

*П. Г. Іжевський,  
О. В. Кошонько*

# **ФІНАНСИ**

**Видавництво «Магнолія 2006»  
Львів – 2013**

УДК  
ББК  
Д

*Відтворення цієї книги або будь-якої її частини  
заборонено без письмової згоди видавництва.  
Будь-які спроби порушення авторських прав  
переслідуватимуться у судовому порядку.*

*Гриф надано Міністерством освіти і науки, молоді та спорту України  
(лист № від р.)*

**Рецензенти:**

**І. С. Гуцал** – доктор економічних наук, професор, декан факультету фінансів Тернопільського національного економічного університету;

**О. Б. Мних** – доктор економічних наук, доцент, професор кафедри маркетингу і логістики Національного університету «Львівська політехніка»;

**В. М. Нижник** – доктор економічних наук, професор, проректор з фінансово-економічної діяльності, завідувач кафедри міжнародних економічних відносин Хмельницького національного університету.

**Іжевський П. Г., Кошонько О. В.**

**Д 66** Фінанси. Навчальний посібник. Львів: «Магнолія 2006», 2013.– 373 с.  
**ISBN** **«Магнолія 2006»**

У навчальному посібнику подається сукупність необхідних знань як цілісної навчальної дисципліни економічного профілю. Розглядаються сутність та функції фінансів, фінансова політика та механізм її реалізації, податки та податкова система, сутність бюджету та його призначення, страховий ринок та його сегменти, фінанси підприємств та фінансовий менеджмент. До кожної теми подається практикум, який містить питання для самоперевірки, тестові та практичні завдання. Посібник складено на основі нормативної програми курсу «Фінанси» для студентів вищих навчальних закладів очної, заочної та дистанційної форм навчання економічних спеціальностей.

УДК  
ББК

**ISBN**

© Іжевський П. Г., Кошонько О. В., 2013  
© «Магнолія 2006», 2013

# ЗМІСТ

<b>ПЕРЕДМОВА.....</b>	<b>7</b>
<b>Тема 1. Предмет фінансової науки. Фінансові категорії.....</b>	<b>9</b>
1.1. Соціальні та економічні передумови виникнення фінансів.....	9
1.2. Функції фінансів в системі ринкових відносин.....	22
1.3. Фінансові категорії.....	25
<i>Питання для самоперевірки.....</i>	<i>33</i>
<i>Тестові завдання.....</i>	<i>33</i>
<i>Література.....</i>	<i>37</i>
<b>Тема 2. Генезис та еволюція фінансів.....</b>	<b>38</b>
2.1. Виникнення фінансів.....	38
2.2. Розвиток сучасної теорії фінансів.....	48
<i>Питання для самоперевірки.....</i>	<i>53</i>
<i>Тестові завдання.....</i>	<i>54</i>
<i>Література.....</i>	<i>55</i>
<b>Тема 3. Фінансова політика та механізм її реалізації.....</b>	<b>56</b>
3.1. Зміст, значення фінансової політики як складової частини економічної політики держави.....	56
3.2. Види фінансової політики та фінансова політика на різних історичних етапах та її особливості в умовах переходу України до ринкових відносин.....	64
3.3. Фінансовий механізм та управління фінансовим механізмом.....	68
3.4. Фінансове планування та контроль.....	79

<i>Питання для самоперевірки</i> .....	95
<i>Тестові завдання</i> .....	95
<i>Література</i> .....	98
<b>Тема 4. Податки та податкова система</b> .....	<b>99</b>
4.1. Економічна сутність податків та їх призначення.....	99
4.2. Функції податків. Принципи оподаткування.....	105
4.3. Характеристика податкової системи держави.....	112
<i>Питання для самоперевірки</i> .....	124
<i>Тестові завдання</i> .....	125
<i>Приклади розв'язування задач</i> .....	127
<i>Література</i> .....	129
<b>Тема 5. Бюджет. Бюджетна система</b> .....	<b>131</b>
5.1. Поняття бюджету та його призначення .....	131
5.2. Бюджетна система та особливості її побудови в Україні .....	134
5.3. Доходи бюджетів України .....	144
5.4. Система видатків в Україні .....	152
5.5. Бюджетний процес та його складові .....	157
5.6. Міжбюджетні відносини .....	164
<i>Питання для самоперевірки</i> .....	169
<i>Тестові завдання</i> .....	170
<i>Задачі</i> .....	172
<i>Література</i> .....	177
<b>Тема 6. Страхування і страховий ринок</b> .....	<b>179</b>
6.1. Поняття й функції страхування. Учасники страхових відносин .....	179
6.2. Форми й види страхування .....	182
6.3. Системи страхування.....	190
<i>Питання для самоперевірки</i> .....	196
<i>Тестові завдання</i> .....	197
<i>Задачі</i> .....	200
<i>Приклади розв'язування задач</i> .....	201
<i>Література</i> .....	202
<b>Тема 7. Фінансовий ринок</b> .....	<b>204</b>
7.1. Поняття фінансового ринку, його класифікація та структура .....	204

7.2. Система державного регулювання складових фінансового ринку .....	209
7.3. Структура та механізм діяльності фондового ринку .....	218
7.4. Фінансове посередництво .....	250
<i>Питання для самоперевірки</i> .....	255
<i>Тестові завдання</i> .....	256
<i>Задачі</i> .....	259
<i>Приклади розв'язування задач</i> .....	259
<i>Література</i> .....	261
<b>Тема 8. Фінанси суб'єктів господарювання .....</b>	<b>262</b>
8.1. Сутність, принципи організації та функції фінансів підприємств .....	262
8.2. Фінансові ресурси підприємств.....	272
8.3. Особливості побудови фінансів підприємств за організаційно-правовою ознакою .....	276
<i>Питання для самоперевірки</i> .....	289
<i>Тестові завдання</i> .....	289
<i>Задачі</i> .....	291
<i>Приклади розв'язування задач</i> .....	292
<i>Література</i> .....	293
<b>Тема 9. Міжнародні фінанси .....</b>	<b>295</b>
9.1. Суть та принципи міжнародних фінансів.....	295
9.2. Світова валютна система та валютні ринки .....	299
9.3. Світові фінансові ринки в умовах глобалізації .....	318
9.4. Міжнародні фінансові інститути та їх роль .....	327
<i>Питання для самоперевірки</i> .....	339
<i>Тестові завдання</i> .....	340
<i>Задачі</i> .....	341
<i>Приклади розв'язування задач</i> .....	342
<i>Література</i> .....	343
<b>Тема 10. Фінансовий менеджмент .....</b>	<b>344</b>
10.1. Роль, завдання та функції фінансового менеджменту .....	344
10.2. Фінансова звітності як основа фінансового менеджменту .....	351

---

10.3. Методи аналізу фінансової звітності .....	358
<i>Питання для самоперевірки</i> .....	364
<i>Тестові завдання</i> .....	365
<i>Задачі</i> .....	367
<i>Приклади розв'язування задач</i> .....	370
<i>Література</i> .....	372

## ПЕРЕДМОВА

Курс «Фінанси» є одним із основних для студентів, які навчаються за економічними спеціальностями. Також він включений в статусі нормативної дисципліни у навчальні плани таких спеціальностей як: «Маркетинг», «Управління персоналом і економіка праці», «Економічна кібернетика», «Економіка підприємства».

Вивчення курсу «Фінанси» особливо актуально в умовах економічних змін в Україні, пов'язаних з впровадженням нового механізму управління економікою на основі сучасних ринкових методів господарювання. Для успішного проведення професійної господарської діяльності і зниження втрат в ході подолання кризових явищ в економіці України необхідно глибоко розуміти природу фінансових відносин, знати принципи побудови та механізми їх функціонування.

Побудову конкурентної економіки в державі неможливо здійснити без відповідного кадрового забезпечення. Для формування і ефективного функціонування державних та комерційних структур потрібні кваліфіковані фахівці, які мають різнобічні знання, високий рівень компетентності і професіоналізму в своїй галузі.

Важлива роль в підготовці ініціативних, творчо мислячих працівників економічної сфери відводиться такій навчальній дисципліні, як «Фінанси».

Мета вивчення курсу полягає у формуванні базових знань з теорії фінансів, засвоєння закономірностей їх функціонування на макро- і мікрорівнях як теоретичної основи фінансової політики та розвитку фінансової системи.

Завданнями дисципліни є вивчення сутності функцій та ролі фінансів у ринковій економіці; закономірностей їх еволюційного розвитку; теоретичних основ державних, корпоративних і міжнародних фінансів, засад функціонування фінансової системи держави.

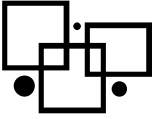
Предметом курсу є економічні відносини при формуванні, розподілі і використанні централізованих і децентралізованих фондів у грошовій формі.

Навчальний посібник «Фінанси» спрямований на забезпечення навчальною літературою для належного викладання дисциплін фінансового напрямку при підготовці фахівців економічного профілю.

Структура навчального посібника відповідає Галузевому стандарту вищої освіти МОН та робочій програмі дисципліни, передбачає підготовку фахівців в галузі знань 0305 «Економіка і підприємництво», спеціальності 6.030504 «Економіка підприємства», 6.030502 «Економічна кібернетика» 6.030505 «Управління персоналом та економіка праці», 6.030507 «Маркетинг».

Автори навчального посібника особливу увагу приділили розкриттю сутності та об'єктивної необхідності фінансів, розгляду їх функцій, розкрили зв'язок фінансів з іншими економічними категоріями та законами, а також формам та видам фінансових ресурсів, фінансовій політиці, фінансовому механізму, фінансовому контролю, управлінню фінансами. Посібник містить тестові завдання для перевірки знань студентів та практичні завдання до кожної з тем.





## ПРЕДМЕТ ФІНАНСОВОЇ НАУКИ. ФІНАНСОВІ КАТЕГОРІЇ

### *План*

- 1.1. Соціальні та економічні передумови виникнення фінансів
- 1.2. Функції фінансів в системі ринкових відносин
- 1.3. Фінансові категорії

### **1.1. Соціальні та економічні передумови виникнення фінансів**

Фінанси входять до складу соціально-економічних наук. В останні роки фінансові теорії зазвичай розробляються економістами, які спеціалізуються в галузі фінансів. Прикладом тому є те, що в 1990 та 1997 рр. лауреатами Нобелівської премії з економіки за видатний внесок у розвиток теорії фінансів були *Террі Марковіц*, *Мертон Міллер*, *Вільям Шарпе*, а також *Гоберт К. Мертон* і *Майрон Шоуз*.

Фінанси як наукове поняття зазвичай асоціюється з різноманітними за формою процесами, які проявляються в суспільному житті й обов'язково супроводжуються рухом грошових коштів (розподіл прибутку, перерахування податкових платежів, внесення позабюджетних і благодійних платежів).

Рух грошових коштів сам по собі не розкриває сутності фінансів. Для її розуміння необхідно виявити ті загальні властивості, які характеризують внутрішню природу всіх фінансових явищ, – стосунки між різними учасниками суспільного виробництва.

Фінанси, виражаючи реально існуючі в суспільстві виробничі відносини, що мають об'єктивний характер і специфічне суспільне призначення, виступають в якості економічної категорії.

Поняття «фінанси» часто ототожнюють з поняттям «гроші». Насправді ж це не так, хоча без грошей не може бути фінансів.

Термін *financia* виник в XII-XV ст. у торгових містах Італії, де ним визначали будь-який грошовий платіж. Пізніше, під ним стали розуміти поняття, пов'язане з системою грошових відносин між населенням і державою з приводу утворення державних фондів грошових коштів.

У середньовічній латині терміни *finis* (кінець, закінчення терміну сплати грошей по операції) і *finansis* (дохід, готівка) застосовувалися при документуванні господарських операцій і погашенні боргів.

Необхідно зазначити, що до сьогодні науковці остаточно не визначилися з приводу походження терміну «фінанси», а відтак існують різні точки зору з цього питання. Одна частина з них стверджує, що він виник в XIII-XV ст. у Італії, інші – що його ввів в обіг Ж. Боден в своїй книзі «Шість книг про республіку» (1577 р.).

В античні часи скарбниці імператора іменувалися фіском, в XVI-XIX ст. фінансами позначають формування доходів держави та їх використання. В Росії наука про фінанси на рубежі XIX-XX ст. формувалася і викладалася як правова дисципліна.

З XIX ст. поняття «фінанси» застосовується до грошових операцій окремих підприємств, організацій, банків, а не тільки до державних доходів і витрат.

В минулому фінансам були притаманні такі характерні риси, як:

1) наявність грошових стосунків між двома суб'єктами, тобто гроші виступали матеріальною основою існування і функціонування фінансів;

2) суб'єкти мали різні права: один з них, а саме держава, мала особливі, владні повноваження;

3) в процесі відносин формувався загальнодержавний фонд грошових коштів – бюджет;

4) регулярне надходження коштів до бюджету забезпечувалося збором податків та іншими платежами державно-примусового характеру, що досягалося за допомогою правової діяльності держави, створення відповідного фінансового апарату, або апарату примусу. Сьогодні це – податкова інспекція.

Ні для кого не є секретом, що фундаментальним методологічним базисом фінансової науки є економічна теорія. Основу сучасної економічної теорії становить теорія граничної корисності, головні постулати якої – обмеженість ресурсів і раціональний розподіл – знаходять

адекватне віддзеркалення у визначеннях, які сформовані зарубіжними ученими фінансам як науці, предметом якої є формування, розподіл і перерозподіл обмежених грошових ресурсів в часі та умовах невизначеності. Таким чином, фінанси як наукова дисципліна розглядає грошові ресурси як обмежені (дефіцитні). Обмеженість грошових ресурсів породжує проблему вибору, тобто акумуляції і розподілу в умовах безлічі альтернативних варіантів для задоволення потреб в грошових коштах бізнесу, населення і держави.

Звернемо також увагу і на те, що в рамках трудової теорії вартості сформовані дві основні концепції сутності фінансів:

⇒ **розподільча.** Її прихильники (В. М. Родіонова, Л. А. Дробозіна, С. І. Лушин та ін.) пов'язують виникнення та функціонування фінансів тільки із стадією розподілу, не заперечуючи взаємобумовленості останньої та процесів виробництва, обміну і споживання.

⇒ **відтворювальна.** В рамках цієї концепції (Д. С. Моляков, Е. І. Шохін, Н. Г. Сичов та інші) фінанси розглядаються як категорія, пов'язана зі всіма стадіями суспільного виробництва, зокрема обміном.

Наслідком протилежних позицій, сформованих розподільчою та відтворювальною концепціями сутності фінансів є різний склад фінансових ресурсів. В рамках відтворювальної концепції грошові операції фактично співпадають з фінансовими, а фінансові ресурси – з грошовими коштами. Проте, в цьому випадку, мабуть, неможливо вести мову про самостійну категорію «фінансів», відмінну від «грошей». З іншого боку, прихильники відтворювальної концепції ближче до деяких сучасних підходів розгляду фінансів як грошових потоків або як процесів створення фондів і капіталів для здійснення різних витрат, в яких не ставиться завдання розділення суті явища і його зовнішніх форм прояву. Таким чином, фінанси – термін, у визначенні якого на сьогодні немає єдиної точки зору.

В теперішній час категорія «фінанси» розглядається з різних точок зору. В працях з економіки встановилося визначення даної категорії в широкому і вузькому розумінні (рис. 1.1).



*Рис. 1.1. Тракткування фінансів в широкому та вузькому розумінні*

**\* Фінанси в широкому розумінні** – це система відносин в суспільстві з приводу утворення та використання грошових фондів в сферах: державних «публічних» фінансів, кредитної системи, галузей відтворювального процесу, вторинного фінансового ринку, міжнародних фінансових відносин.

**\* Фінансами у вузькому розумінні** вважаються тільки державні (публічні) фінанси – система грошових відносин з приводу формування та використання фондів необхідних державі для виконання своїх функцій.

При цьому така термінологічна плутанина в економічній літературі пояснюється двома чинниками. По-перше, «в економічній науці, як ні в якій іншій існує термінологічна плутанина, яка призводить до міждисциплінарної плутанини». По-друге, за радянських часів в умовах домінування державної власності поняття «фінанси» та «державні фінанси» означало одне і те ж.

Широке трактування фінансів в зарубіжній економічній науці є не випадковим, а абсолютно природнім, оскільки дає визнання очевидного і наочного факту панування грошового господарства і різноманітних форм власності в умовах розвиненої ринкової економіки.

Наприклад, в Оксфордському словнику поняття фінансів трактують як:

- 1) практику поводження з грошима і управління ними;
- 2) капітал, що бере участь в якому-небудь проекті, перш за все капітал, який необхідно одержати, щоб почати нову справу;

3) грошову позику для певної мети, особливо здійснену фінансовою компанією.

Енциклопедія «Британіка» розглядає фінанси як процеси створення фондів і капіталів для здійснення різних витрат. Університетські професори Еві Боді і Роберт Мертон (Нобелівський лауреат по економіці 1997 р.), автори базового підручника з курсу фінансів при викладі традиційних питань корпоративних фінансів, ґрунтуються на всебічному аналізі їх концептуальних основ (гроші і час, оцінка активів і управління ризиком) і дають наступне визначення фінансів:

**★ «Фінанси** – це наука про те, яким чином люди управляють витрачанням і надходженням дефіцитних грошових ресурсів впродовж певного періоду часу».

Фінансові рішення характеризуються тим, що витрати і доходи:

- 1) рознесли в часі;
- 2) як правило, не можуть бути точно передбачені ні тими, хто ухвалює рішення, ні ким-небудь іншим».

У широкому сенсі слова, об'єднуючи розглянуті вище значення терміну «фінанси», вітчизняна енциклопедична література дає наступне їх визначення:

**★ «Фінанси** – фундаментальна, узагальнююча, багатозначна економічна категорія, що характеризується процесами утворення, розподілу і перерозподілу грошових коштів держави, регіонів, господарюючих суб'єктів, юридичних та фізичних осіб в ході формування їх доходів, витрат, накопичень і виникаючі при цьому грошові відносини».

Прикладний характер розробки економічних теорій зумовив розгляд фінансів в зарубіжній літературі як засіб вирішення задач на макро- і мікрорівнях.

Саме тому, як в навчальній літературі, так і в багатьох сучасних зарубіжних економічних словниках, фінанси визначаються як наука з управління грошовими потоками або розглядаються як один з економічних інструментів державного регулювання. У базовому підручнику (допомозі) по курсу фінансів висвітлюються основоположні проблеми економіки виробництва, планування інвестицій, управління особистими фінансами, прийоми ефективного аналізу господарської діяльності,

охоплюються різні сфери фінансів – корпоративні фінанси, інвестиції, фінансові інститути, основний упор робиться на вивчення практичних питань, пов'язаних з ухваленням фінансових рішень. Наприклад, в окремому розділі «Фінансове планування в житті людини» даються рекомендації для людей, що роблять перші кроки у сфері ухвалення рішень у області особистих фінансів з використанням концепції різної вартості грошей в часі. Це стосується таких операцій, як формування особистих заощаджень, отримання позик, і інвестиційних рішень впродовж всього життя людини (його життєвого циклу)». У сучасній Росії також зростає значення фінансів домашніх господарств і вони розглядаються як найважливіша ланка фінансової системи країни.

У широкому сенсі слова фінанси розглядаються зарубіжними економістами як наука про управління витрачанням і надходженням дефіцитних грошових ресурсів впродовж певного періоду часу. Фінансові рішення характеризуються тим, що витрати і доходи:

- 1) рознесені в часі;
- 2) як правило, не можуть бути точно передбачені ні тими, хто ухвалює рішення, ні ким-небудь іншим.

Ухваливши конкретне фінансове рішення, бізнесмен утілює його в життя за допомогою фінансової системи.

|| **\* Фінансова система** (*financial system*) – це сукупність ринків і інших інструментів, використовуваних для укладення фінансових обородок, обміну активами і ризиками.

Ця система включає ринки акцій, облігацій і інших фінансових інструментів, фінансових посередників (таких як банки і страхові компанії), фірми, що пропонують фінансові послуги (наприклад, фінансові консультаційні компанії), органи, регулюючі діяльність всіх цих установ.

Таке розширювальне трактування в сучасних умовах пов'язано з пануванням грошового господарства. Грошова форма виразу є для фінансів поняттям сутнісним. У історичному вимірюванні гроші з'явилися раніше фінансів в результаті переходу від натурального господарства до виробництва і обміну товарами.

Безпосередніми передумовами виникнення грошей послужили:

- перехід від натурального господарства до виробництва товарів і обміну товарами;

- майнове відособлення виробників товарів – власників продукції, що виготовляється;
- наявність потреби в придбанні товарів, вироблених іншими виробниками.

Розвиток обміну і дотримання вимоги еквівалентності обмінюваних товарів зумовили виділення з різноманіття товарів загального еквіваленту, яким спочатку служили худоба, хутра і ін., а потім – коштовні метали, головним чином, золото, що володіло такими якостями, як однорідність, подільність, збереження від псування. Це дозволило саме золотому еквіваленту перетворитися на гроші.

Перше покоління грошей почалося з появи монет в Лідії три тисячі років назад і призвело до утворення відкритих і вільних ринків. Друге покоління грошей домінувало з початку Відродження до індустріальної революції і вилилося в створення сучасної світової капіталістичної системи. Поява системи банків і паперових грошей зруйнувала феодалізм, зрадила основи пристрою суспільства від спадковості до грошей, зрадила основу економічної влади від володіння землею до володіння акціями, облігаціями і корпораціями.

Кожний з двох початкових типів грошей створив свою власну культуру, яка помітно відрізнялася від всіх передуючих. Тепер, на початку XXI ст., світ вступає в третій етап монетарної історії – еру електронних грошей і віртуальної економіки. Гроші зробили можливою організацію суспільства на вищому і складнішому рівні в порівнянні з тим, якою можна було досягти спорідненими зв'язками або застосуванням сили. Здатність систем обкладення даниною і держави організовувати людей виявилася ефективнішою, ніж звичайні родинні зв'язки.

Система обкладення даниною, що збирається з населення при рабовласницькому ладі і феодалізмі, могла легко включати мільйони людей, розділених на провінції і класи, і управлятися чиновництвом з добре налагодженим обліком. Гроші стали соціальною ланкою, що зв'язує людей набагато численнішими суспільними відносинами, якими б віддаленими або швидкоплинними вони не були. Гроші з'єднали людей екстенсивнішим і ефективним за інший відомий засіб. Так, «люди виявили, що гроші можуть служити зручною заміною різних послуг і данини політичним або релігійним властям. Замість того, щоб віддавати своєму господарю частину урожаю, селянин просто платив податок».

В результаті «з'єднання двох клітинок (джерел), що зумовили виникнення фінансів, – держави і податків в їх грошовій формі – породжує феномен державних (публічних) фінансів з властивими їм атрибутами – податками, державним бюджетом, державним кредитом (боргом)».

Так, наголошується, що історично виникнення грошей і їх розвиток передувало появі фінансів. Розвиток і грошей, і фінансів не припинилися, воно продовжується і в даний час. Тому залежність фінансів від грошей, від їх функцій не є щось застигле і незмінне, ця залежність також розвивається і часто утілюється в нових явищах, в створенні нових «інструментів» грошової і фінансової політики. Фінансова система є частиною грошової системи і безпосередньо пов'язана з функціями грошей.

Фінанси виникають як результат розвитку таких функцій грошей як засіб платежу і як засіб збереження цінності (вартості). Але було б помилкою вважати, що інші функції грошей не мають до фінансів відношення. Фінанси – це, перш за все, рух грошових доходів, а грошові доходи – це звичайні гроші, що володіють всіма функціями. Особливість грошей, що розподіляються (перерозподіляються) фінансовою системою, полягає в іншому: вони мають цільове призначення, яке визначає власник цих доходів. А оскільки це призначення може бути теоретично яким завгодно, то для його реалізації, зрозуміло, потрібні повноцінні гроші з набором всіх наявних функцій грошей. Отже і в даному випадку є щонайтісніша залежність між фінансами і функціями грошей.

Фінанси мають такі ознаки, за якими їх можна безпомилково розпізнати серед інших можливих грошових відносин (рис. 1.2). Вони завжди опосередковані правовими актами, що регулюють грошові відносини. Нефінансові грошові відносини такими актами не регулюються.

Наступною ознакою фінансів як економічної категорії виступає розподільний характер фінансових стосунків.

Розподіл і перерозподіл вартості за допомогою фінансів обов'язково супроводжується рухом грошових коштів, які набувають специфічної форми фінансових ресурсів, що формуються у суб'єктів господарювання та держави за рахунок різних видів грошових доходів, відрахувань і надходжень, а використовуються на розширене відтворення, матеріальне стимулювання працюючих, задоволення різних потреб суспільства.



Потенційно фінансові ресурси утворюються на стадії виробництва, коли створюється нова вартість і здійснюється перенесення старої. Реальне формування фінансових ресурсів починається тільки на стадії розподілу, коли вартість реалізована й у складі виручки виокремлюють конкретні економічні форми реалізованої вартості.

Використання фінансових ресурсів здійснюється в основному через фінансові фонди спеціального цільового призначення.

Фінансові стосунки завжди пов'язані з формуванням грошових доходів і накопичень, що набувають форми фінансових ресурсів. Це є важливою специфічною ознакою фінансів, що відрізняє їх від інших розподільних категорій.



**Рис. 1.2.** Ознаки (характерні риси) фінансів

Таким чином матеріальною основою існування фінансів є гроші. Гроші виконують різні функції, основною з яких можна назвати функцію загального еквіваленту – товару, який слугує вимірником цінності і вартості інших товарів, робіт і послуг. На відміну від них фінанси є відносинами, що здійснюються, зокрема, за допомогою грошових коштів. Основне їх призначення полягає у тому, щоб шляхом створення грошових доходів і фондів забезпечити потреби держави і суб'єктів господарювання у грошових коштах, а також контроль за витрачанням фінансових ресурсів.

|| \* Отже, **фінанси** – це сукупність грошових відносин, у процесі яких здійснюються формування та використання фондів грошо-

|| *вих ресурсів, метою яких є відшкодування витрат, що пов'язані з процесом виробництва та здійсненням державою своїх функцій.*

Отже, фінансам одночасно притаманні такі ознаки:

- 1) це завжди грошові відносини;
- 2) це грошові відносини, які виникають за існування держави;
- 3) це відносини з приводу перерозподілу розподіленого сукупного продукту.

Основою здійснення державою своїх функцій є матеріальна передумова акумуляції і розподілу ресурсів, тобто матеріальним джерелом фінансів є валовий внутрішній продукт (ВВП) і національний дохід (НД). Обсяг валового внутрішнього продукту на одну особу характеризує ступінь розвитку країни і є одним з основних критеріїв життєвого рівня її населення. Через два головних компоненти національного доходу – фонд накопичення і фонд споживання – відбуваються акумуляція і розподіл ресурсів суспільства, вирівнювання пропорцій і тенденцій економічного розвитку і контроль за правильністю зазначених заходів.

З часів Давнього Єгипту, Греції, Риму до нашого часу форми фінансових відносин еволюціонували з розвитком грошового господарства. На всій цій історичній дистанції не тільки мінялися форми податей, зборів, мит, але і простежувалася тенденція чисто кількісної постійної прогресії оподаткування, що почалася в давнину з «десятини». У Біблії можна знайти цілий ряд свідочств про існування податків і їх складальниках – митарях, що згадуються разом з грішниками і не користуються ніякою любов'ю.

У античну епоху держава одержувала від своїх громадян, в основному, прямі послуги, прямі податки, за винятком важких часів, стягувалися в окремих випадках, мита і інші непрямі збори брали з іноземців – торговців і купців. Прямі грошові збори стягувалися з переможених або що потрапили в залежність, але тільки не з власних громадян. Податок сприймався як вираз залежності, як данина переможцю.

З приводу цього феномена необхідності суспільних фінансів та їх головного джерела – податків (забезпечення сукупної діяльності суспільного організму) К. Маркс писав: «У податках втілено економічно виражене існування держави. Чиновники і попи, солдати і балетні танцівниці, шкільні вчителі і поліцейські, грецькі музеї і готичні башти, цивільний лист і табель про ранги – всі ці казкові створення у зародку покояються в одному сім'ї – в податках».

Фінанси – це подвійна економічна категорія, продукт роботи капіталу, підсумок процесу і розподілу доходу, починаючи з природокористування. Саме фінанси із застосуванням бухгалтерської рахункової системи додають вартісну оцінку всім компонентам створюваних благ, включаючи природну речовину, залучену з природи в економіку, а також жива праця і праця машин. Тобто «економізація» природи вершиться вторгненням в неї, експансією капіталу, що містить енергію інтересів суб'єктів привласнення благ, спрямованість і дозованість яких в середовищі суб'єктів визначається фінансами, і ретельність якої визначається бухгалтерським обліком.

Подвійна природа фінансів виходить з державного устрою, з мети забезпечення благами всієї державної системи і має планову основу, обернена в майбутнє. Тобто по відношенню до грошей – реальній суті теперішнього часу в житті – фінанси володіють першістю і є «плановими грошима», передуючими реальним; в той же час цими плановими грошима оцінені боргові відносини всіх суб'єктів економіки – з приводу створення і розподілу доходу в забезпечення інтересів підприємств – генераторів, держави і всього суспільства.

Функціональність в подвійності фінансів:

1) функція акумуляції планових грошей – суть фінансової енергії на майбутній період. Планові гроші, оформлені розрахунковими сумами в таблиці фінансового плану, фонду або бюджету задають параметри (величини по місяцях) для руху реальних грошей в процесі виконання фінансового плану в прибутковій і витратній частині;

2) боргові відносини:

- функція встановлення відносин участі у виробництві доходу;
- функція розподілу доходу між зацікавленими особами в рамках фінансового права.

*Форми фінансів.* Фінанси існують в певних формах організованої акумуляції і цілеспрямованої дії фінансової енергії. Розподіл доходу наперед планується, а потім виконується. Саме тому фінанси є плановою категорією – це планові гроші, в яких представлений розподіл і перерозподіл доходу на плановий період. У практичній економічній роботі фінансові плани мають форму таблиць. Структурними формами фінансів є фонди, бюджети і резерви. Універсальною формою є бюджет, недаремно найголовніший фінансовий документ країни пред-

ставляється у формі державного бюджету. Всі названі форми фінансів є не що інше, як фінансові плани доходів і витрат на майбутній період (витрати резерву не визначені). Природно, що показані в планових таблицях суми не є реальними грошима.

Розглядаючи сутність фінансів, можна виділити такі складові компоненти цих відносин:

- відносини зі створення і використання централізованих фондів держави;
- відносини з розподілу і перерозподілу ресурсів (суспільних благ) шляхом використання державного бюджету, місцевих бюджетів і позабюджетних фондів;
- відносини зі створення і перерозподілу фондів суб'єктів господарювання.

Сьогодні в країнах з розвинутою економікою фінанси трактуються як категорія економічного життя, що впливає з об'єктивних процесів економіки, є невід'ємною частиною фінансових відносин і використовується для зростання суспільного добробуту. Головною ознакою, яка визначає сутність і форму функціонування фінансів, є рух грошових потоків, у якому відображаються фінансові відносини:

- ⇒ **обміну** – зокрема, у вигляді оплати рахунків за товари і послуги;
- ⇒ **розподілу та перерозподілу** – у вигляді сплати податків, виплати дивідендів, отримання субсидій, надходження від розміщення акцій, отримання кредиту, надходження оплати за товари, роботи, послуги тощо.

Фінанси виражають грошові відносини, які виникають між:

- підприємствами в процесі придбання товарно-матеріальних цінностей;
- підприємствами в процесі реалізації товарів та послуг;
- державою та підприємствами при сплаті ними податків;
- підприємством і громадянами при внесенні ними податків та добровільних платежів;
- окремими ланками бюджетної системи (державний кредит, місцеві бюджети, державний бюджет та ін.);
- підприємствами та банками в процесі розрахунків з постачальниками, отримання та повернення кредитів;

- фінансові відносини на підприємстві та в державних органах влади тощо.

За матеріальним змістом фінанси – це фонди грошових коштів цільового призначення, які є матеріальними носіями фінансових відносин і у сукупності представляють фінансові ресурси країни.

У ринковій економіці відбувається якісний і кількісний перехід на новий рівень використання фінансів в економічній системі держави. Це досягається шляхом створення та ефективного використання різноманітних факторів фінансових ресурсів на всіх рівнях діяльності держави, підприємства і окремого громадянина. За допомогою фінансів, фінансових ресурсів, вирішуються економічні, соціальні завдання держави.

На рівні підприємств фінанси виражають свою сутність через формування фінансових ресурсів, їх ефективне використання в процесі господарської діяльності з метою отримання прибутку та виконання фінансових зобов'язань перед бюджетом та іншими суб'єктами господарювання. До фінансів населення належать всі доходи та витрати окремих осіб або групи людей, які зайняті на підприємствах (заробітна плата та інші виплати), на ринку товарів та послуг (прибуток від реалізації товарів власного виробництва), на фінансовому ринку (дивіденди, відсоток від інвестицій), а також пенсії.

Отже, фінанси – це складна багатогранна система, яка охоплює фінансову політику держави на макро- та мікрорівнях.

Можна виділити два головних напрями фінансового впливу на процес суспільного розвитку:

- 1) фінансове забезпечення потреб розширеного відтворення;
- 2) фінансове регулювання та фінансове стимулювання економічних і соціальних процесів.

|| **\* Фінансове забезпечення** – це визначення потреб фінансового відтворювального процесу за рахунок власних або залучених коштів.

Фінансове забезпечення відтворювального процесу здійснюється у таких формах:

- *бюджетне фінансування* на безповоротних засадах;
- *кредитування* – надання коштів на підставах повернення, платності, строковості, забезпеченості;

- *самофінансування* – фінансування діяльності підприємства за рахунок власних фінансових ресурсів;
- *оренда (лізинг)* – передача права на користування майном суб'єкту підприємницької діяльності на платній основі та на визначений угодою термін;
- *інвестування* – процес вкладання грошей в об'єкти з розрахунком на отримання додаткового доходу.

У складі державного або місцевих бюджетів створюються фонди фінансових ресурсів визначених насамперед для структурної перебудови економіки, проведення прикладних науково-дослідницьких робіт, створення нових видів машин і механізмів, розробки нових технологій, а також фінансового забезпечення соціальних програм.

Отже, *об'єктом фінансової науки* є сукупність фінансових відносин, що виникають між державою, юридичними та фізичними особами.

*Предметом фінансів* є підприємницькі та управлінські процеси суб'єктів господарювання мікро- та макрорівнів, які пов'язані з мобілізацією, розподілом і використанням фінансових ресурсів для розширеного відтворювання та забезпечення економічного, соціального і політичного розвитку держави.

## **1.2. Функції фінансів в системі ринкових відносин**

Фінансове регулювання та фінансове стимулювання економічних і соціальних процесів відбувається через систему оподаткування, встановлення рівня митних податків на імпорتنі товари та сировину, норми амортизаційних відрахувань, орендну плату, дотації, субсидії, штрафи, фінансові пільги і санкції та ін.

Роль фінансів найвідчутніше проявляється при розв'язанні соціальних проблем. Для покриття потреб на соціальні цілі держава створює позабюджетні і благодійні фонди, а також фонди фінансових ресурсів на соціальні цілі в складі бюджетів.

Призначення фінансів виявляється у їх функціях. Традиційно виділяють дві функції фінансів – розподільчу і контрольну.

На нашу думку, спектр функцій значно ширший (рис. 1.3), і до зазначених можна додати функцію мобілізації фінансових ресурсів.

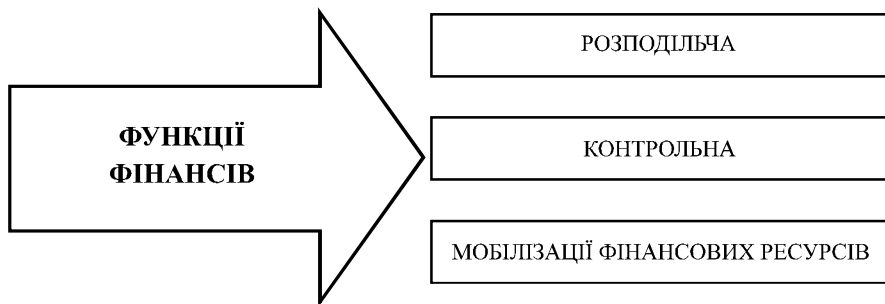


Рис. 1.3. Функції фінансів

**Розподільча функція** фінансів полягає у тому, що за допомогою фінансового механізму розподіляється та перерозподіляється вартість національного доходу між різними суб'єктами господарювання та напрямками цільового використання.

Кожен вид фінансового розподілу обслуговується різними ланками фінансової системи: внутрішньогосподарський – фінансами підприємств, міжгалузевий та міжтериторіальний – державним бюджетом, цільовими державними фондами. Учасниками (суб'єктами) фінансового розподілу можуть бути підприємства, об'єднання, установи, держава, громадяни.

Розподільча функція охоплює дві стадії: первинний розподіл національного доходу (НД); вторинний розподіл (перерозподіл) НД.

Первинні доходи у свою чергу поділяються на дві групи:

- **перша** – заробітна плата робітників, службовців, доходи селян, зайнятих у сфері матеріального виробництва;
- **друга** – формування прибутку підприємств сфери матеріального виробництва та його розподіл.

Слід зазначити, що первинний розподіл НД не утворює суспільних грошових фондів для забезпечення економічних, соціальних і політичних функцій держави, здійснення соціального захисту населення. Створення таких суспільних державних грошових фондів досягається шляхом вторинного розподілу (перерозподілу) національного доходу. У результаті перерозподілу утворюються вторинні доходи. Це доходи, що одержані в галузях невиробничої (бюджетної) сфери: освіта, медичне обслуговування, наука, правоохоронна система, оборона та ін.

Співвідношення обсягу бюджету і ВВП – важлива економічна проблема, зумовлена особливостями функціонування моделі економіки

конкретної держави. Залежно від соціальної навантаженості бюджету, на сьогодні у світі є три основні моделі перерозподілу ВВП через бюджет – американська, європейська та скандинавська.

- ⇒ *американська* – через бюджет перерозподіляється 30-35 % ВВП;
- ⇒ *європейська* – через бюджет перерозподіляється 35-45 % ВВП;
- ⇒ *скандинавська* – через бюджет перерозподіляється 45-60 % ВВП;

Поряд з розподільчою до головних функцій фінансів відносять і контрольну функцію. Розподільна і контрольна функції є двома сторонами одного і того ж економічного процесу. Основу контрольної функції фінансів складає рух фінансових ресурсів. Виходячи з характеру руху суспільство має можливість знати про те, як складаються пропорції в розподілі грошових коштів; як забезпечується своєчасність надходження фінансових ресурсів в розпорядження суб'єктів господарювання. Якщо контрольна функція фінансів на практиці не здійснюється, то неможливо оцінити її ефективність розподільчої функції, що дозволяє вести мову про необхідність координації в реалізації вказаних функцій.

Доходи, що створюються в ході перерозподілу, мають забезпечити відповідність між матеріальними і фінансовими ресурсами й передусім між розміром грошових фондів та їх структурою, з одного боку, а також обсягом і структурою засобів виробництва та предметів споживання – з іншою.

Контрольна функція проявляється в контролі за розподілом валового внутрішнього продукту за відповідними фондами

Розподільча і контрольна функції фінансів реалізуються через фінансовий механізм, що є частиною господарського механізму. Фінансовий механізм включає сукупність форм фінансових стосунків в народному господарстві, порядок формування і використання централізованих і децентралізованих фондів грошових коштів, методи фінансового планування, форми управління фінансами та фінансовою системою, фінансове законодавство.

Достатньо близькою до розподільчої функції є *функція мобілізації фінансових ресурсів*, яка полягає у тому, що за допомогою фінансового механізму суб'єкти діяльності залучають кошти з метою створення статутного капіталу, резервних фондів підприємств, місцевих бюджетів, бюджету держави, позабюджетних доходів, а також доходів населення і витрачанням їх за цільовим призначенням.



**\* Мобілізація фінансових ресурсів на підприємствах** – це утворення грошових фондів для фінансового забезпечення операційної інвестиційної діяльності, виконання фінансових зобов'язань перед державою та іншими суб'єктами господарювання.

Фінансові ресурси складаються із внесків засновників у статутний капітал; прибутку від усіх видів діяльності (операційна, фінансова діяльність, інвестиційна та надзвичайні події); мобілізації ресурсів на фінансовому ринку (від емісії, облігацій та інших видів цінних паперів, а також кредитних інвестицій); бюджетних субсидій; інших видів ресурсів.

У процесі формування фінансових ресурсів підприємств важливу роль відіграє визначення оптимальної структури їх джерел. Підвищення частки власних коштів впливає на фінансову сталість підприємств і навпаки, висока частка залучених коштів ускладнює фінансову діяльність підприємств, підвищує фінансовий ризик.

Стосовно мобілізації фінансових ресурсів на рівні місцевих бюджетів і державного бюджету, то вони формуються на основі податкових відрахувань та зборів, кредитних інвестицій, емісії цінних паперів, неподаткових надходжень, державного мита та ін.

Джерелом доходів населення в усіх фінансових сферах є заробітна плата, позики, компенсації, соціальні виплати та інші джерела фінансових ресурсів населення.

Мобілізація фондів фінансових ресурсів для задоволення потреб загальнодержавних, підприємницьких структур і потреб населення здійснюється на основі відповідних нормативних актів шляхом використання методів бюджетного фінансування, самофінансування, кредитування тощо.

### **1.3. Фінансові категорії**

Фінансові категорії є вузловими пунктами в системі пізнання фінансових відносин у їх нерозривному зв'язку з економічним розвитком господарюючих суб'єктів і держави. Фінансові категорії відображають дійсні явища економічного життя і закономірності фінансових процесів, тому їх необхідно використовувати в інтересах підвищення економічної ефективності господарювання. Фінансові категорії тісно пов'язані з функціями фінансів.

Отже, *фінансові категорії* слід розглядати як інструменти створення, розподілу і використання фондів фінансових ресурсів для задоволення потреб розвитку суб'єктів господарювання та держави.

*Фінансові ресурси* утворюються в процесі матеріального виробництва за рахунок створення нової вартості, внаслідок чого виникає валовий внутрішній продукт.

Важливою фінансовою категорією є *фінанси підприємницьких структур*, які відображають різноманітні фонди фінансових ресурсів, що створюються і використовуються для виробництва і реалізації продукції, робіт і послуг у різних галузях економіки. Організація й функціонування фінансів підприємницьких структур ґрунтуються на відповідних принципах. До них слід віднести комерційний розрахунок, господарську і фінансову незалежність, фінансову відповідальність, матеріальну зацікавленість тощо.

Основним фінансовим ресурсом підприємства, основою його діяльності є сформований ним власний капітал.

|| **\* *Власний капітал підприємства*** – це фінансові ресурси, залучені у розпорядження від власників чи акціонерів без обмежень у часі (на постійній основі), призначені для забезпечення зростання підприємства, збереження його економічної стабільності, а також поглинання можливих збитків у результаті підприємницьких ризиків.

Величина власного капіталу підприємства може бути визначена тільки розрахунком на основі даних балансу як різниця між загальною сумою активів і сумою зовнішніх зобов'язань підприємства (позиковим капіталом). Власний капітал підприємства складається зі *статутного капіталу, додаткового та резервного капіталу, нерозподіленого прибутку*. Для більшості підприємств основним елементом власного капіталу є статутний капітал.

Крім власного капіталу підприємство має позиковий капітал.

|| **\* *Позиковий капітал*** – частина активів підприємства, що профінансована кредиторами всіх видів.

Підприємство використовує свій власний і позиковий капітал на формування *основних засобів і оборотного капіталу*, які знаходяться у процесі безперервного руху, набуваючи різних форм залежно від ста-

дії кругообігу. Формування основних засобів і оборотного капіталу є об'єктивною передумовою для початку підприємницької діяльності.

|| **\* Основні засоби** – це матеріальні активи, очікуваний термін корисного використання яких становить понад один рік, або які використовуються в процесі виробничого циклу, що триває більше року.

Основні виробничі засоби є частиною засобів, які беруть участь у процесі виробництва тривалий час, зберігаючи при цьому натуральну форму.

Діяльність підприємницьких структур зі створення та реалізації продукції здійснюється в процесі поєднання основних виробничих засобів, оборотних засобів та праці.

У процесі виробництва вартість основних фондів розподіляється так: одна її частка, що дорівнює зношуванню, переноситься на готову продукцію, інша – виражає залишкову вартість наявних основних фондів. Вирахуванням з первісної вартості основних засобів суми зносу визначають залишкову вартість основних засобів. Сума нарахованої амортизації береться за вартість фізичного зношення основних засобів з початку їх корисного використання.

|| **\* Отже, амортизація** – це систематичний розподіл вартості основних засобів протягом строку їх експлуатації.

Зношена частка вартості основних засобів, що перенесена на готову продукцію, в міру реалізації останньої поступово нагромаджується в грошовій формі в амортизаційному фонді, який використовується для відтворення основних засобів.

Сума амортизаційних відрахувань залежить від:

- балансової вартості основних засобів;
- структури основних виробничих засобів;
- норм і методів нарахування амортизації.

|| **\* Оборотні кошти (капітал)** – це кошти, авансовані в оборотні виробничі фонди (виробничі запаси сировини, матеріалів, палива, тари, залишки незавершеного виробництва та витрати майбутніх періодів) і фонди обігу (готова продукція та кошти за продукцію).

Оборотні фонди споживаються в одному виробничому циклі, їхня вартість цілком переноситься на вартість виготовленої продукції. Для забезпечення безперервного виробництва, реалізації продукції та отримання прибутку підприємству необхідні одночасно і оборотні виробничі фонди, і фонди обігу.

Важливою фінансовою категорією, без якої неможливо підрахувати фінансовий результат виробничо-господарської діяльності підприємства, є *собівартість*.

|| **\* Собівартість продукції** – це грошове вираження безпосередніх затрат підприємства, пов'язаних з виробництвом та реалізацією продукції.

До собівартості належать матеріальні витрати, витрати на оплату праці, відрахування до централізованих цільових фондів, амортизація основних засобів і нематеріальних активів тощо.

На підставі собівартості продукції визначається *ціна* продукції (робіт, послуг) та розраховується розмір чистого доходу у формі *прибутку*.

Виручка від реалізації продукції є основною складовою грошових надходжень підприємств – це сума коштів, які надійшли на поточний рахунок в банку підприємства або в касу підприємства від продажу продукції та надання послуг.

|| **\* Отже, виручка від реалізації** – це фінансова категорія, яка виражає фінансові відносини між постачальниками та споживачами товару.

При *первинному розподілі* виручки від реалізації продукції, виконаних робіт та наданих послуг здійснюється внутрішньовиробниче відшкодування витрат, формування прибутку, своєчасність і повнота сплачених податків, погашення банківських кредитів. Основними відрахуваннями підприємства у бюджет є податок на додану вартість, податок на прибуток, платежі до цільових централізованих фондів тощо.

Обов'язковою умовою для отримання прибутку є перевищення виручки від реалізації продукції (виконання робіт, наданих послуг) над витратами.

|| **\* Отже, прибуток** – це одна з основних фінансових категорій, яка виражає грошову вартість реалізованого чистого доходу, є основною формою грошових нагромаджень суб'єктів господарювання.

Прибуток характеризує фінансовий результат підприємницької діяльності підприємства, є показником, що найповніше відображає ефективність виробництва, обсяг та якість реалізованої продукції, рівень її собівартості. Прибуток є джерелом фінансування різних за економічним змістом потреб: сплати податків, формування фінансових ресурсів підприємств. За рахунок прибутку здійснюється формування у значному обсязі бюджетних коштів держави, фінансування на подальший розвиток підприємств, матеріальне заохочення, соціальні виплати працівникам та ін.

Співвідношення прибутку з авансованою вартістю, поточними витратами, обсягом реалізації продукції тощо характеризує поняття *рентабельності*. На відміну від прибутку підприємства, який показує позитивний результат підприємницької діяльності, рентабельність характеризує ефективність цієї діяльності.

У ринковій економіці існує така система показників рентабельності: *рентабельність продукції, рентабельність продажу, рентабельність активів, рентабельність інвестицій, рентабельність власного капіталу* та ін. Показники рентабельності використовуються в процесі аналізу фінансово-господарської діяльності, при ухваленні управлінських рішень, рішень потенційних інвесторів про участь у фінансуванні інвестиційних проєктів. Вони є одним з індикаторів прибутковості та конкурентоспроможності підприємства.

Центральною ланкою фінансової системи, через яку здійснюється вплив фінансів на економічний і соціальний розвиток країни, є фінансова категорія *державних фінансів*.

|| \* *Державні фінанси* – це сукупність економічних відносин у зв'язку з розподілом та перерозподілом ВВП та НД, що виникають у процесі формування і використання централізованих фондів грошових коштів, призначених для фінансового забезпечення виконання державою покладених на неї функцій.

Наявність державних фінансів об'єктивно зумовлена необхідністю розподілу і перерозподілу валового внутрішнього продукту (ВВП) між верствами населення, підприємницькими структурами та окремими територіями. Частина його в грошовій формі надходить до *державного бюджету* – централізованого фонду фінансових ресурсів держави, який використовується для виконання покладених на неї функцій. Він

знаходиться в розпорядженні центральних органів влади і використовується для фінансування заходів загальнодержавного значення.

Державний бюджет є частиною *бюджетної системи України*, яка включає окрім державного бюджету також місцеві бюджети.

**Місцевими** визнаються бюджет Автономної Республіки Крим, обласні, районні бюджети, бюджети районів у містах і бюджети місцевого самоврядування. Бюджетами місцевого самоврядування визнаються бюджети територіальних громад, сіл, селищ, міст та їхніх об'єднань.

|| **\* Зведений бюджет** – це сума показників усіх видів бюджетів, що входять до складу бюджетної системи держави.

До зведеного бюджету України належать показники Державного бюджету України, зведеного бюджету Автономної Республіки Крим і зведених бюджетів областей та міст Києва і Севастополя.

Сукупність заходів держави щодо організації та використання фінансів для забезпечення економічного і соціального розвитку формує *бюджетну політику держави*.

|| **\* Доходи бюджету** – сума коштів, що мобілізується державою для забезпечення своєї діяльності.

У процесі утворення доходів бюджету відбувається оперативне вилучення на користь держави частини валового внутрішнього продукту, на підставі чого виникає фінансова взаємодія держави з підприємствами і населенням.

Дохідна частина бюджету має набувати стабільності й забезпечувати обов'язковість і рівномірність у сплаті податків усіма юридичними та фізичними особами, неприпустимість будь-яких проявів дискримінаційного ставлення до окремих платників. Для цього створено податкову систему.

Система оподаткування складається із сукупності податків і зборів до бюджетів та державних цільових фондів, які стягуються відповідно до чинного законодавства України.

|| **\* Податки (збори, обов'язкові платежі)** – це обов'язкові внески до бюджету відповідного рівня або державного цільового фонду, що здійснюються платниками у порядку і на умовах, що визначаються чинним законодавством України.

|| \* **Податкові платежі** – обов’язкові збори, які стягуються з платників за умови конкретного еквівалентного обміну між державою та платником (плата за воду, землю).

В Україні є загальнодержавні та місцеві податки і збори. Найважливішими прямими податками в податковій системі України є *податок на прибуток підприємств, податок на доходи фізичних осіб*, з непрямих податків – *податок на додану вартість, акцизний збір, митні збори*.

|| \* **Видатки бюджету** – це сума коштів, що витрачаються державою для забезпечення своїх функцій.

Сума перевищення видатків над доходами утворює дефіцит державного бюджету. Для його покриття використовується державний кредит. У цьому випадку держава є позичальником, а населення і підприємницькі структури, тобто фізичні і юридичні особи, – кредиторами.

|| \* **Фінансові відносини**, що виникають між економічними суб’єктами у зв’язку з передачею один одному в тимчасове користування вільних коштів (вартості) на засадах зворотності, платності та добровільності, називаються **кредитом**.

Призначення кредиту як фінансової категорії – задоволення тимчасових потреб у додаткових коштах одних економічних суб’єктів та сприяння вигідному розміщенню вільних коштів – для інших.

Сукупність економічних відносин між державою в особі її органів влади і управління, які можуть виступати як позичальник, кредитор або гарант, з одного боку, і фізичних та юридичних осіб – з іншого, з приводу формування загальнодержавного фонду грошових ресурсів, становлять *державний кредит*.

Як фінансова категорія державний кредит є формою *вторинного перерозподілу валового внутрішнього продукту*. Його джерелом є вільні кошти населення, підприємств і організацій. Державний кредит має строк повернення і ціну у формі процента. Джерелом його повернення є доходи бюджету.

У випадку *міждержавного кредиту*, коли одні держави є кредиторами, а інші – позичальниками, величину одержаних зовнішніх позик і нарахованих процентів включають до державного боргу.

Зовнішні позики надаються за рахунок бюджетних коштів або спеціальних урядових фондів. У сучасних умовах кредиторами держави

можуть бути міжнародні фінансові інститути (Світовий банк, Міжнародний валютний фонд, Європейський банк реконструкції та розвитку тощо).

Існування державного кредиту призводить до появи державного боргу.

**\* Державний борг** як фінансова категорія – це сума з усіх випущених і не погашених боргових зобов'язань держави (як внутрішніх, так і зовнішніх), включаючи гарантії, видані за кредитами іноземним позичальникам, місцевим органам влади, державним підприємствам.

Величина боргу характеризує стан економіки і фінансів держави, ефективність функціонування її урядових структур. Державний борг має економічно обґрунтовані межі і гарантується всім майном, що перебуває у загальнодержавній власності.

У сучасній фінансовій науці, крім державних фінансів, фінансів на рівні підприємств, виділяють фінансову категорію – фінанси домашнього господарства.

*Фінанси домашнього господарства (домогосподарства)*, як і фінанси суспільства в цілому, є економічними грошовими відносинами з приводу формування і використання фондів грошових коштів з метою забезпечення матеріальних і соціальних умов життя членів домогосподарства та їх відтворення.

**\* Під домашнім господарством** розуміється господарство, яке ведеться однією або декількома особами, що проживають спільно і мають загальний бюджет.

Домогосподарство об'єднує всіх найнятих робітників, власників великих і дрібних капіталів, землі, цінних паперів, які зайняті і не зайняті в суспільному виробництві.

Самостійною ланкою фінансової системи є державні цільові фонди.

**\* Державні цільові фонди** як фінансова категорія – це фонди фінансових ресурсів, що створені державою для задоволення соціальних та економічних потреб населення, для витрат на розширене виробництво, розвитку науково-технічного потенціалу держави тощо.



Для надання певних соціальних гарантій населенню у разі досягнення непрацездатного віку, у випадку хвороби, інвалідності, втрати годувальника, роботи тощо в Україні створені такі *цільові фонди*: Державний пенсійний фонд, Державний фонд соціального страхування, Державний фонд соціального страхування з тимчасової втрати непрацездатності, Державний фонд соціального страхування на випадок безробіття, Державний фонд соціального страхування від нещасних випадків.

✳ *Складовою категорії фінансів є страхування. Це сукупність економічних відносин, що виникають з приводу формування страхового фонду і його використання для відшкодування вірогідного збитку, завданого фізичним та юридичним особам у результаті непередбачених несприятливих подій.*

Отже, фінансові категорії відображають різноманітні функції фінансів та фінансової системи.



### Питання для самоперевірки

1. Дайте визначення поняття «фінанси» в широкому та вузькому розумінні.
2. Назвіть основні концепції фінансів.
3. Перерахуйте основні функції фінансів та їх зміст.
4. Які (ознаки) характерні риси властиві фінансам?
5. Перерахуйте форми фінансів.
6. Вкажіть об'єкт та предмет науки про фінанси.
7. Дайте визначення та розкрийте зміст наступних фінансових категорій: амортизація, оборотні кошти, фінансові ресурси, бюджет.



### Тестові завдання

1. **Фінанси є:**
  - 1) грошима;
  - 2) економічними відносинами, які пов'язані з формуванням, розподілом та використанням фондів грошових коштів;

- 3) економічними відносинами, які пов'язані з виробництвом і реалізацією продукції;
  - 4) грошовими потоками.
- 2. Фінанси виконують функцію:**
- 1) міри вартості;
  - 2) розподільчу;
  - 3) стимулюючу;
  - 4) контрольну.
- 3. До сфери фінансових відносин належить:**
- 1) виплата заробітної плати робітникам;
  - 2) сплата податків підприємствами;
  - 3) повернення боргу між друзями;
  - 4) купівля продуктів у супермаркеті;
  - 5) сплата внесків у фонд соціального страхування.
- 4. Для фінансових відносин характерним є рух коштів, а саме:**
- 1) поворотний та оплатний;
  - 2) примусовий, обов'язковий, безповоротний та безоплатний;
  - 3) безповоротний та оплатний.
- 5. Фінансові відносини охоплюють:**
- 1) сферу матеріального виробництва;
  - 2) невиробничу сферу;
  - 3) як виробничу, так і невиробничу сфери.
- 6. Розподільча функція фінансів здійснюється з:**
- 1) первинним розподілом ВВП та НД;
  - 2) вторинним розподілом (перерозподілом) ВВП та НД;
  - 3) розподілом та перерозподілом ВВП та НД через фінансову систему;
  - 4) контролем за розподілом ВВП до відповідних фондів.
- 7. Фінансові ресурси – це:**
- 1) грошові фонди, які створюються в процесі розподілу, перерозподілу та використання ВВП за певний період;
  - 2) економічні відносини, що формуються під час створення та розподілу грошових доходів (накопичень) у держави та господарюючих суб'єктів;

- 3) сукупність централізованих і децентралізованих фондів цільового призначення.
- 8. Функції фінансів – це засіб прояву:**
- 1) сутності фінансів;
  - 2) суспільного призначення фінансів;
  - 3) усі відповіді правильні.
- 9. Фінансові відносини виникають:**
- 1) на стадії обміну;
  - 2) на стадії виробництва;
  - 3) усі відповіді правильні.
- 10. Суб'єктами фінансових відносин є:**
- 1) валовий внутрішній продукт;
  - 2) держава, підприємства, громадяни;
  - 3) доходи, податки, збори.
- 11. Фінанси підприємницьких структур – це:**
- 1) прибуток підприємства;
  - 2) різноманітні фонди фінансових ресурсів підприємства;
  - 3) гроші, що надійшли на поточний рахунок у банку підприємства.
- 12. Власний капітал підприємства складається з:**
- 1) статутного капіталу;
  - 2) статутного капіталу, додаткового та резервного капіталу;
  - 3) статутного капіталу, додаткового та резервного капіталу, нерозподіленого прибутку.
- 13. Позиковий капітал – це:**
- 1) частина активів підприємства, що профінансована кредиторами всіх видів;
  - 2) частина активів підприємства, що формується за рахунок акціонерного капіталу;
  - 3) частина активів підприємства, що формується за рахунок власних коштів;
  - 4) частина активів підприємства, що формується за рахунок фінансових ресурсів банку та акціонерного капіталу.

**14. Основні виробничі засоби – це:**

- 1) матеріальні активи, чий очікуваний термін корисного використання становить понад один рік, або які використовуються в процесі виробничого циклу, що триває більше року;
- 2) матеріальні активи, які беруть участь у процесі виробництва тривалий час, зберігаючи натуральну форму;
- 3) матеріальні активи, які споживаються в одному виробничому циклі.

**15. Прибуток підприємства – це:**

- 1) сума коштів, які надійшли на поточний рахунок в банк або касу підприємства;
- 2) фінансова категорія, яка виражає грошову вартість реалізованого чистого доходу;
- 3) фінансова категорія, яка виражає фінансові відносини між постачальниками та споживачами товару.

**16. До собівартості належать:**

- 1) поточні витрати, витрати на оплату праці, відрахування до централізованих цільових фондів, непрямі податки, амортизація основних засобів і нематеріальних активів;
- 2) матеріальні витрати, витрати на оплату праці, відрахування до централізованих цільових фондів, амортизація основних засобів і нематеріальних активів;
- 3) матеріальні витрати, витрати на оплату праці, амортизація основних засобів і нематеріальних активів.

**17. Рентабельність залежить від:**

- 1) прибутку підприємства;
- 2) обсягу реалізації продукції;
- 3) поточних витрат;
- 4) всі відповіді правильні.

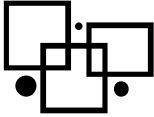
**18. Джерелом створення фінансових ресурсів держави є:**

- 1) валовий внутрішній продукт (ВВП);
- 2) податкові надходження від фізичних та юридичних осіб;
- 3) податкові надходження від фізичних, юридичних осіб та зовнішні і внутрішні позики держави.



## Література

1. Азаренкова Г. М., Борисенко І. Фінанси: практикум. – К. : Знання, 2008. – 279с.
2. Данілов О.Д, Серебрянський Д. М.. Фінанси у запитаннях і відповідях: навч. посібник / Національний ун-т держ. податкової служби України; Київський економічний ун-т менеджменту. – 2-ге вид., перероб. і доп. – К. : КНТ, 2008. – 523с.
3. Карлін М. І. Фінанси України та сусідніх держав: навч. посібник. – К. : Знання, 2007. – 589с.
4. Ковальчук А. Т. Фінансовий словник. – 2-е вид., стер. – К. : Знання, 2006. – 288с.
5. Поважний О. С., Волощенко Л. М., Свечкіна А. Л.. Фінанси: навч.-метод. посібник / Донецький держ. ун-т управління. – Донецьк : ДонДУУ, 2008. – 203с.
6. Стеців Л. П., Копилюк О. І. Фінанси: навч. посіб.. – К. : Знання, 2007. – 235с.
7. Фінанси: Навч. Посіб. / В.І. Оспіщев, Л.І. Лачкова, О.П. Близнюк та ін.; За ред. В.І. Оспіщева. – 2-ге вид., перероб і доп. – К.: Знання, 2008. – 366 с.



# ГЕНЕЗИС ТА ЕВОЛЮЦІЯ ФІНАНСІВ

### *План:*

*2.1. Виникнення фінансів*

*2.2. Розвиток сучасної теорії фінансів*

### **2.1. Виникнення фінансів**

Фінанси з'явилися одночасно з виникненням держави та розшаруванні суспільства на класи. З розкладанням феодалізму та розвитком в його надрах товарного способу виробництва все більшого значення стали набувати грошові доходи і витрати держави. На ранніх стадіях розвитку держави не було розмежування між ресурсами держави і ресурсами його глави.

В наукових колах існують різні точки зору щодо походження терміну «фінанси». Одні автори стверджують, що цей термін виник в XIII-XV ст. у торгових містах Італії, а надалі отримав міжнародне поширення і став вживатися як поняття пов'язане з системою грошових стосунків між населенням і державою. Інші автори стверджують, що це поняття було введено в ужиток французьким ученим Ж. Боденом, який в 1755 р. видав роботу «Шість книг про республіку». Багато дослідників зв'язують «фінанси» з латинськими термінами *finatio*, *financia*, *financia resuniaria*, що вживалися в XIII, – XIV ст. у значенні «Обов'язкова сплата грошей», грошово-боргове зобов'язання, а також із старофранцузьким *finer* (платити, оплачувати). Вони співзвучні іншим словам у тому числі *fiend* (хитрий), *fiender* (винахідливий). Слід зауважити, що у світовій економічній науці і досі не склалося загальноприйнятого уявлення про походження цього слова.

У класичній теорії фінансів можна виділити дві крупні стадії, характерні для становлення і розвитку науки про фінанси.

Перша, що розпочалася за часів Римської імперії і закінчилася у середині XX в., знайшла своє теоретичне відображення в так званій класичній теорії фінансів, у відомому сенсі на зміну цієї стадії прийшла друга, логіку якої виражає неокласична теорія фінансів. Суть першої теорії полягає в домінанті держави у фінансах; другої теорії – в домінанті фінансів приватного сектора (з позиції крупних компаній і ринків капіталу).

Же в джерелах економічних знань стародавніх цивілізацій розглядаються питання власності, грошових відносин, податків і т.п. У Вавілоні – це збірка законів царя Хаммурапі, в Китаї Конфуцій (Кун-цзи) (551-479 рр. до н.е.) закладає основи вибору гуманної системи податків і повинностей, в Індії трактат «Артхашастра» (буквально – «наука про користь, про практичне життя»), збірник настанов з питань управління державою.

З історії античного світу видно, що фінансова практика значно древніша фінансової науки. Зародження останньої більшість дослідників відносять до XV-XVI ст., хоча роздуми про державні доходи, податки, мито мають місце і в античному світі у Ксенофонта, Аристотеля.

Ксенофонт (430-354 рр. до н.е.) в трактаті «Про домашнє господарство» дав характеристику інструментарію розподілу праці (на розумову і фізичну), товару який наділений корисними властивостями (споживна вартість) і його здібностями обміну на інший товар (мінова вартість). Аристотель (384-322 рр. до н.е.) відзначає, що гроші виступають в ролі вимірника при обміні, а тому їх не можна позичати (монета не може народжувати монету), що гроші стали «загальним засобом обміну» в результаті угоди.

Джерелом економічних знань в арабських країнах виступає Коран (610-632 рр.) – збори проповідей, обрядів та юридичних настанов. Згідно з Кораном одним з п'яти «стовпів віри» є обов'язкова добродійність (податок закят), разом з якою рекомендується і добровільна милостиня (саадака).

В середні віки панування натурального господарства не сприяло розвитку фінансової науки. Наприклад, на економічну політику франських королів мали вплив і економічні погляди церковних феодалів (вимога сплати десятини).

Виникнення держави припускає, крім усього іншого встановлення певних взаємин із розподілу та перерозподілу створюваних економіч-

них благ між державою в особі верховної влади з іншими суб'єктами відтворювальних стосунків. Власне ці стосунки і визначалися поняттям «фінанси». Таким чином фінанси з'явилися одночасно з виникненням держави при розшаруванні суспільства на класи.

В суспільстві з домінуванням натуральних стосунків перерозподільчі процеси носили передусім характер натуральних податків та різного роду особистих повинностей. Розвиток товарно-грошових стосунків призвів до зміни форми перерозподільчих стосунків – вони стали носити переважно грошовий характер. З розпадом феодалізму, розвитком в його надрах капіталістичного способу виробництва все більшої значущості стали відігравати грошові прибутки та витрати держави.

В той же час будь-які перерозподільчі процеси створюваних економічних благ в суспільстві ототожнювати з фінансами навряд чи правомірно. Власне поняття «фінанси» в сучасному його уявленні можна віднести до етапу відособлення державної казни, виникненню державного бюджету.

З виокремленням державної казни і повним її відокремленням від власності монарха (XVI-XVII ст.) виникає поняття державних фінансів, державного бюджету, державного кредиту. Наука про фінанси народилася з практики в XV-XVI ст. дещо пізніше інших соціально-політичних наук. Вважається, що теорія фінансів виникла одночасно з політичною економією в XV ст. в містах північної Італії, що переживали економічний підйом та культурний ріст. Торговий капіталізм зародив меркантилізм, один з представників якого Діомеде Карафа систематизував витрати неаполітанського короля і спрогнозував його можливі прибутки на основі державного майна (доменів). Інший, вже французький, меркантиліст Ж. Боден надав досить абстрактну класифікацію можливих прибутків та рекомендував домени та митне обкладення кращими способами поповнення казни. Так були закладені основи науки про прибутки і витрати держави.

У XVII ст. англійські філософи обговорюють питання, які податки кращі: прямі або непрямі. Наступний крок в теорії фінансів здійснили німецькі камералісти (Ф. Юсті, Л. Фон Секендорф) на рубежі XVII і XVIII ст., які розглядали фінансову науку як частину камеральних наук, тобто науку про палацове господарство. Вони, по суті, заклали основи управління фінансами (як ми сказали б сьогодні, фінансового менеджменту).



Одним з перших зробив спробу обґрунтувати право короля на збір податків з підданих Хома Аквінській (1225-1274 рр.). Ніколя Орем (1223-1282 рр.) створює трактат про походження і природу грошей, що складається з 26 розділів, що дозволяє рахувати його одним з родоначальників економічної науки і попередником сучасних монетаристів.

У цей період з'являються фінансово-банківські інститути по зберіганню і транспортуванню цінностей, управлінню фондами, зібраними з релігійних і світських джерел для фінансування хрестових походів, наданню позик королям, лицарям, інших численних фінансових послуг дворянству. Так, впродовж XIII ст. орден лицарів, відомих як тамплієри, заснований хрестоносцями в Єрусалимі близько 118 р., служив як фінансове агентство Папства і управляв багатьма рахівницями французьких королів, включаючи сімейні (проте посилення влади національного уряду надалі не потерпіло такого могутнього міжнародного фінансового суперника і зламало комерційну владу церкви). Надалі нова система приватних, сімейних банків виникла в північній Італії, яка простягнулася від Англії до Каспійського моря і фінансувала торгові операції по всьому відомому у той час світовому просторі, – від Китаю до Судану, від Індії до Скандинавії.

Для подолання біблійної заборони на лихварство італійські банкіри знайшли спосіб обійти його. Вони ретельно прагнули уникати давати позики. Натомість вони продавали обмінні векселі (письмовий документ, що гарантує оплату певної суми певній особі у визначеному місці і в певний час). Перевідні векселі створили нові гроші, зламавши фізичні обмеження, пов'язані з металевими монетами (важкими для транспортування), зняли з грошей просторові обмеження і збільшили кількість грошей в обігу.

Виникнення фінансової науки прийнято датувати XV-XVI ст. з появою робіт меркантилістів, зокрема, Д. Карафа (1478 р.) і Ж. Бодена (1530-1597 рр.). У той час торговий капітал, що бурхливо розвивається, створив матеріальні умови для нової галузі суспільного знання і одночасно потреби в серйозному відношенні до фінансів. Меркантилізм виник як віддзеркалення успіхів торгового капіталу. В кінці XV ст. з'являються праці учених-меркантилістів, зокрема, Діомеда Карафа, який керував фінансовим господарством Неаполітанського королівства. Він поділяв витрати на три групи:

- 1) витрати на оборону країни;

- 2) витрати на утримання короля;
- 3) витрати на задоволення надзвичайних потреб.

Як представник торгового класу він настійно рекомендував відмінити обкладення вивозу. Карафа вважав, що основою державних доходів мають стати домени – державне майно, яке приносить дохід скарбниці, а саме:

- 1) культивовані землі;
- 2) ліси;
- 3) речові права на користування приватним майном;
- 4) всякого роду капітали, що належать уряду.

Цар не повинен виснажувати народ великими поборами, податки мають бути лише надзвичайним джерелом, в мирний час треба накопичувати грошовий запас для майбутньої війни. У XVI ст. через нестачу доходів від доменів держава перейшла до використання як доходів регалій – видів державної монополії, де не допускалася або істотно обмежувалася приватна конкуренція (казенні фабрики, залізниці, поштова регалія, телеграфна, гірська, монетна, соляна, тютюнова, винна і т. д.).

Яскравим представником меркантилістів і фінансової науки в цілому є Ж. Боден. «Фінанси як нерви держави» стають предметом системного вивчення в його праці «Шість книг про республіку». У свою фінансову систему він включає сім джерел доходів короля:

- 1) домени;
- 2) військову здобич;
- 3) подарунки дружніх держав;
- 4) збори з союзників;
- 5) доходи від торгівлі;
- 6) мита з вивозу і ввезення;
- 7) данину з скорених народів.

Серед джерел відсутні податки, до яких, на думку Ж. Бодена, необхідно вдаватися у виняткових випадках, оскільки вони сварять короля з підданими, спонукають до повстань. Що стосується витрат, то їх необхідно витратити на утримання королівського двору, добродійність, утримання армії, будівництво фортець, міст, громадських будівель.

Головне джерело поповнення скарбниці він бачив в отриманні максимальних доходів від королівського домена і накопиченні скарбів.

Монарх повинен був використовувати чесні засоби для їх збільшення, а для вигоди і честі держави зберігати деяку частину для потреб.

Надалі Уільям Петті (1623-1686 рр.) розробляє теорію оподаткування в творі «Трактат про податки і збори». Англія стала першою країною, де після безмежного свавілля короля, після революції 1648 р. був проголошений принцип, за яким всі податки мали вводитися з відомо Парламенту. При Вільгельмі III Білль про права 1689 р. остаточно закріпив за парламентом право затвердження всіх державних доходів і витрат. Провідну роль в становленні бюджетного права зіграли спроби законодавчого обмеження (ветування) з боку різних станів, в першу чергу – класу буржуазії, яка збільшувалася, розмірів насильницьких вилучень у вигляді податків, що істотно обмежували розвиток торгового, а потім і промислового капіталу.

У середині XV ст. (1487 р.) францисканський чернець Лука Пачіолі опублікував 600-сторінковий шедевр, по якому студенти навчалися пропонованим математичним операціям і подвійній бухгалтерії.

Після робіт французьких фізіократів (Ф. Кене, А. Тюрго, О. Мірабо) досить довгий час фінансова наука розвивалася в рамках політичної економії. Внесок фізіократів у розвиток фінансової науки незаперечний – вони поставили питання про справедливість оподаткування, про перекладення, про розміри участі кожного в прибутках держави. Фізіократи вважали, що лише земля дає чистий дохід. Незаперечний і вклад у фінансову теорію XVIII ст. Ф. Кене з його арифметичними таблицями кругообігу доходів. Зокрема, він уперше поставив питання про вплив податків на економічне зростання.

У Франції бюджетне право затвердилося пізніше – після Великої французької революції, коли Конституція 1791 р. визначила порядок затвердження парламентом бюджету, потім ця практика була перенесена в інші європейські держави.

Інструментарій класичної політичної економії сформували У. Петті (Англія) і П. Буагільбер (Франція). Розвиток інструментарію класичної школи пов'язаний з ім'ям А. Сміта. Послідовники учення А. Сміта: Д. Рікардо і Т. Мальтус (Англія), Ж.-Б. Сей і Ф. Бастія (Франція). Завершений процес розвитку класичної школи працями Дж.С. Мілля і К. Маркса.

Представники класичної політекономії (А. Тюрго, Ф. Кене, В. Мірабо, А. Сміт і Д. Рікардо) ще не виділяють фінанси з політекономії і в її

рамках висловлюють окремі положення про фінанси, зокрема, про те, що витрати на управління державою є непродуктивними, і не повинні порушувати «природний порядок», тобто право власності і конкуренції.

Держава повинна дотримуватися основних принципи оподаткування:

- податки повинні платити всі відповідно до своїх доходів (це положення направлено проти податкового імунітету духовенства і дворян);
- податок має бути не довільним, а точно визначеним наперед;
- податок має стягуватися в слушний для платника час;
- стягування податків має бути дешевим.

Слід зазначити, що уявлення про фінанси, сутність фінансових стосунків видозмінювалося. Трансформація поглядів на економічну категорію фінансів з кінця XVII до кінця XX ст. достатньо ємнісно і компактно дана в роботі С. Вітте. Він пише: «...з кінця XVII століття... під словом «фінанси»... стали розуміти всю сукупність державного майна і взагалі стан усього державного господарства. У розумінні всієї сукупності матеріальних коштів, наявних у розпорядженні держави, а саме її прибутків, витрат і боргів – розуміється це слово і сьогодні. Таким чином, точніше науку про фінанси можна визначити як науку про способи найкращого задоволення матеріальних потреб держави».

Наступний етап розвитку фінансової теорії, як і раніше у рамках політекономії пов'язаний з ім'ям Адама Сміта, який настільки детально проаналізував державні прибутки, витрати і борги, що його можна назвати першим фінансовим аналітиком. Деякі його ідеї, особливо відносно розподілу прибутків від капіталу, підприємств і майна, стали використовуватися в законодавчій практиці. Головна заслуга А. Сміта в тому, що він розвинув економічну основу фінансового господарства. П'яту частину своєї праці «Дослідження про природу і причини багатства народів» (1776 р.) А. Сміт присвятив фінансовому господарству, вченню про фінанси. У книзі три розділи присвячені фінансам: про державні витрати, про державні доходи, про державні борги.

На відміну від фізіократів Сміт виділяє не одне, а три джерела народного багатства або три чинники виробництва: землю, працю і капітал.

П'яту книгу своєї праці він присвятив фінансовому господарству, вченню про фінанси. Всього в книзі три розділи – про державні витрати, державні доходи, державні борги. Державні витрати він ділить на ті, що мають загальне значення (оборона і зміст королівської влади), які оплачуються за рахунок доходів суспільства, і витрати, в яких зацікавлені окремі особи (до них він відносив витрати правосуддя, витрати на народну освіту). Ці думки навели його на ідею розділення державного і місцевого господарства. Доходи А. Сміт ділить на доходи від капіталів, підприємств і майна держави, тобто податкові і неподаткові. Прибуток має належати тільки класу капіталістів, які через ценових представників в законодавчих органах поступляться його частиною державі.

Д. Рікардо, найбільш талановитий учень А. Сміта, на «Початку політичної економії і податкового обкладення» створює нову теорію податків, пов'язавши її з теорією ренти і заробітної платні. Суть такої теорії в наступному: будь-які податки на товари і зарплату призведуть до зростання заробітної платні і викличуть зниження прибутку, хоча різною мірою. Висновок – податки в цілому є «великим злом». Із зростанням оподаткування або збільшенням урядових витрат знижується рівень споживання, що обов'язково відобразиться на виробництві, тому завдання уряду всіляко заохочувати накопичення капіталу.

Створення теорії податків XVIII ст. продовжив Девід Рікардо в своєму знаменитому творі «Початки політичної економії та податкового обкладання». Після праці Рікардо можна стверджувати про виділення вчення про фінанси держави точніше, про прибутки держави в самостійну науку. Дещо пізніше до теорії фінансів увійшла теорія бюджету. Проте детально витрати держави (на оборону, освіту, пенсії) почали вивчатися тільки в другій половині XIX ст. Істотний вклад в теорію фінансів вніс Ж. Сісмонді. Зокрема, він бачив у фінансовій політиці засіб поліпшення становища народу.

У XIX ст. завдяки німецькому фінансистові К. Рау та його знаменитому підручнику «Основні начала фінансової науки» як результат тривалих дискусій були сформульовані шість основних принципів оподаткування, діючих і понині :

- 1) принцип справедливості :
- 2) принцип загальності і рівномірності;
- 3) принцип прогресивності» (Ж. Сей, Ж. Руссо);

4) принцип подохідності (Ж. Сімонді, Д. Мілль, американський фінансист Е. Селігман);

5) принцип мінімуму, вільного від обкладання (австрійський економіст А. Менгер);

6) принцип перекладення податків (англійський економіст Ф. Еджуорт, маржиналісти Ф. Джкін, До. Віксель, У. Джевонс та їх узагальнення їх Е. Селігманом).

Пануючі на кінець XIX ст. погляди на фінанси в Росії краще всього підсумували знамениті на той час енциклопедичні словники. Енциклопедичний словник Брокгауза і Ефрона визначає фінанси як сукупність матеріальних засобів необхідних для задоволення потреб держави та різних громадських союзів, а вивчення фінансового господарства, джерел державних прибутків, найкращих способів їх витягання, а рівно норм визначальних діяльність фінансових органів і обов'язку громадян в області фінансів, на авторитетну на свій час думку Брокгауза і Ефрона, складає предмет науки про фінанси. «Завданням фінансової науки є така організація фінансового господарства, при якій державні потреби отримали повніше задоволення в можливо повній гармонії з розвитком народного господарства».

У словнику В. Даля, фінанси є просто «державна казна та її рахунки».

Найбільш розгорнуто предмет теорії фінансів станом на початок XX ст. визначив А. І. Буковецький у своєму відомому підручнику 1929 р. «Введення у фінансову науку». На його думку, методами дослідження і допоміжними дисциплінами для теорії фінансів є фінансовий опис і фінансова статистика, фінансова історія і фінансове право. Власне теорія фінансів, на думку А. І. Буковецького, складається з дев'яти наступних розділів:

1. Вчення про витрати.
2. Вчення про прибутки.
3. Вчення про публічний кредит.
4. Вчення про бюджет.
5. Вчення про фінансовий контроль.
6. Вчення про фінансове управління.
7. Вчення про місцеві фінанси.
8. Вчення про союзні і федеральні фінанси.
9. Вчення про фінансове управління.

Отже, можна говорити про те, що спочатку поняття «фінанси» розглядалося тільки в площини формування, а згодом і використання грошових фондів для задоволення державних потреб. Пізніше ця економічна категорія дістала назву «Публічні фінанси», які сьогодні включають державні та місцеві фінанси (фінанси органів місцевого самоврядування). Державні фінанси послужили потужним важелем початкового накопичення капіталу.

Розвиток крупномасштабного товарного виробництва, пов'язаний з виникненням національних і транснаціональних організацій корпоративного типу (з пайовою акціонерною формою статутного капіталу), спричинив вдосконалення методів, способів мобілізації використання, розподілу грошових коштів між різними учасниками відтворювального процесу.

Для створення перших капіталістичних підприємств широко використовувалися державні позики та податки. Важлива роль в створенні первинних капіталів належала системі протекціонізму, що дозволяло першим капіталістам встановлювати на вироблені промислові вироби високі ціни, отримувати високі прибутки, які в значній частині спрямовувалися на розширення виробництва.

В умовах капіталізму, коли товарно-грошові стосунки набувають всеосяжного характеру, фінанси виражають економічні стосунки у зв'язку з утворенням, розподілом і використанням фондів грошових коштів в процесі розподілу та перерозподілу національного доходу. Основні кошти капіталістичних держав стали концентруватися в державному бюджеті.

Для державних фінансів капіталістичних країн характерний швидкий ріст витрат, що обумовлено передусім посиленням мілітаризації економіки. Військові цілі, погашення державного боргу та відсотків по ньому складали більше 2/3 усіх державних витрат. Величезні кошти спрямовувалися на утримання державного апарату – парламенту, міністерств, відомств, поліції, в'язниць та ін. Витрати на просвіту та охорону здоров'я були у край невеликі. Основним джерелом прибутків були податки.

На початок ХХ ст. держава почала брати участь в процесі виробництва, розподілу і використання громадського продукту.

Демократизація громадського життя в умовах розвиненої ринкової економіки призвела до того, що у ряді невеликих країн Західної Євро-

пи (Швеція Норвегія та ін.) витрати на соціальні цілі стали одними з головних. Звідси виникло поняття «Шведська модель соціалізму».

Значний розвиток отримало втручання держави в економіку. Воно стало активно сприяти монополіям своєї країни в гострій конкурентній боротьбі на світовому ринку, надаючи експортним фірмам так звані експортні премії.

Втручання в процес відтворення та сферу соціальних стосунків здійснюється не лише на національному, але і на міждержавному рівні.

Були створені міждержавні фонди грошових коштів, які використовуються для фінансування сільського господарства подолання безробіття, перепідготовки та передислокації робочої сили, подолання істотних диспропорцій в розвитку окремих регіонів.

З'явилися нові державні витрати: на охорону навколишнього середовища, подолання економічної відсталості окремих районів, надання субсидій і кредитів країнам, які розвиваються.

Величезні витрати викликають необхідність збільшення податків – головного фінансового методу мобілізації ресурсів до державних і місцевих бюджетів.

Проте, незважаючи на підвищення податків, що акумулюються, доходів не вистачає на покриття все зростаючих витрат держави.

Бюджети усіх країн характеризуються великими хронічними дефіцитами, що покриваються державними позиками, випуск яких спричиняє за собою зростання державного боргу.

## **2.2. Розвиток сучасної теорії фінансів**

Француза Башельє вважають основоположником сучасної теорії фінансів. Башельє – це той вчений, який дав науці про фінанси строгий математичний фундамент. У своїй дисертації «Теорії спекуляцій», яку він захистив в 1900 р., він передбачив багато ідей ХХ ст: зв'язок між випадковими процесами та дифузією, марківські процеси, теорію броунівського руху та багато іншого, що сьогодні лежить не лише в основі теорії інвестицій. На жаль, до 1964 р., коли вийшов англійський переклад книги, його ідеї були мало кому відомі, крім спеціалістів по теорії ймовірностей.

У ХХ ст. теорія фінансів отримала існуючий розвиток – це, по-перше, теорія корпоративних фінансів, по-друге, теорія інвестицій,



або інвестиційний аналіз. Багато сучасних авторів взагалі під теорією фінансів розуміють науку про закономірності функціонування фінансових ринків та оцінки цінних паперів. Таким чином, якщо до XIX ст. теорія фінансів розвивалася як теорія державних фінансів, то в XX ст. вона стала теорією ринків капіталу. Дивно, що Паризька і Амстердамська біржі організовані ще в XVII ст., а теорія ринків капіталу створена тільки в другій половині XX ст.

Не буде перебільшенням зауважити, що більшість помітних досягнень в області теоретичної економіки за п'ятдесят останніх років в тій або іншій мірі пов'язана з фінансами. Свідченням тому – десятки Нобелівських премій з економіки, присуджених за вклад в сучасну теорію фінансів. Нагадаємо, що навіть перша Нобелівська премія в 1969 р. присуджена Яну Тінбергену і Рагнару Фрішу за розробку математичних методів аналізу економічних процесів, точніше за їх фінансові моделі (головна робота Я. Тінбергена «Розподіл прибутків», а Р. Фріша – «Заощадження і планування обороту»). Відомий у нас автор підручників Пол Самуельсон отримав премію в 1970 р. за вклад підвищення рівня наукового аналізу в економічних науках, а точніше за вивчення ролі очікувань в теорії фінансів.

В чому причина росту значущості теорії фінансів в економіці? Це пов'язано з двома тенденціями.

*Перша тенденція* – математизація економіки, тобто прагнення до описання її законів в модельній формі вимагає точного визначення її параметрів (а вони, як правило, мають вартісну грошову форму).

*Друга тенденція* – використання результатів теоретичної економіки в практиці, тобто в економічній політиці та в управлінні економічними процесами (бізнес-адміністрування), що вимагає детального вивчення і модельного опису грошових потоків та ризиків застосування моделей (точність передбачень).

Інструментарії, що застосовується в теорії фінансів, можна виділити в наступні самостійні наукові дисципліни: актуарну математику (фінансова математика), фінансову статистику (іноді окремо виділяють банківську статистику), фінансове право та фінансове програмування.

У широкому розумінні до теорії фінансів відносять наступні розділи економічної теорії:

- теорію грошей, монетарну політику, вчення про центральні банки;

- теорію податків і бюджету ;
- теорію інвестицій, портфельну теорію, теорію корпоративних фінансів;
- банківська справа, фінансові інститути, пенсійні фонди, фінансові ринки, фінансове рахівництво;
- міжнародні фінанси

Найважливіший розділ сучасної теорії фінансів – теорія інвестицій, або інвестиційний аналіз. Нагадаємо, що інвестиції – це вкладення капіталу з метою отримання прибутку. Теорія інвестицій базується на трьох гіпотезах і декількох (шести-семи) дійсно великих теоріях (моделях), побудованих в останні десятиліття ХХ ст., усі автори яких отримали Нобелівські премії з економіки. Спочатку коротко викладемо основні постулати теорії інвестицій.

По-перше, це гіпотеза про досконалість ринків капіталу, що включає відсутність податків, трансакційних витрат, витрат на інформаційне забезпечення, наявність великого числа покупців і продавців, внаслідок чого дії окремих суб'єктів не впливають на ціни. Найбільш пристрасно ставить під сумнів цю гіпотезу відомий фінансист Дж. Сорос у своїй книзі «Алхімія фінансів».

Одна з перших моделей пропозиції позикових коштів була побудована на початку ХХ ст. І. Фішером. Вивчення переваг людей між поточним і майбутнім споживанням стало широко досліджуватися тільки у наш час.

По-друге, це гіпотеза про ефективність інформаційною ринків, яка вимагає виконання чотирьох умов :

1) інформація стає доступною усім суб'єктам ринку одночасно та її отримання не пов'язане з якими-небудь утрудненнями:

2) відсутні трансакційні витрати, податки та інші, що перешкоджають здійсненню угод чинники:

3) угоди, що здійснюється окремими фізичними або юридичними особами, не можуть вплинути на загальний рівень цін;

4) усі суб'єкти ринку діють раціонально, прагнучи максимізувати очікувану вигоду.

Очевидно, що усе ці чотири умови не дотримуються ні на одному реальному ринку. Тому гіпотеза підрозділяється на три рівні: слабка форма, помірна форма і сильна форма, що відрізняються мірою обліку інформації в поточних ринкових цінах.

Сильна форма припускає що в поточних ринкових цінах відбита уся інформація: і загальнодоступна, і доступна лише окремим особам, тобто надприбутки не можуть отримати навіть присвячені менеджери.

Помірна форма гіпотези припускає, що поточні ринкові ціни відбивають не лише зміну у минулому, але також і уся іншу загальнодоступну інформацію. З помірної форми гіпотези зокрема, витікає, що аналітики, що мають доступ лише до загальнодоступної інформації, не можуть добитися результатів, що істотно перевищують середньоринкові.

Слабка форма гіпотези має на увазі, що уся історична інформація, що міститься в минулих змінах цін, повністю відбита в поточних ринкових цінах. Якщо на фондовому ринку є слабка форма гіпотези, то слід займатися технічним аналізом.

По-третє, це гіпотеза компромісу між ризиком і прибутковістю. При помірній формі ефективності ринку, коли в цінах відбита уся інформація і, отже, вартості цінних паперів не містять ніяких спотворень, альтернативи полягають в тому що вищі прибутки зв'язані з вищим ризиком. Теорія ухвалення рішень в умовах ризику складає предмет ряду суміжних дисциплін і в першу чергу актуарної математики і теорії очікуваної корисності Неймана і Моргенштерна.

Ці три гіпотези, що в тій чи іншій мірі мають відношення до досконалості ринків капіталу і неможливості отримання надприбутків, дозволили побудувати ряд витончених теорій. Незважаючи на жорсткість початкових постулатів, ці теорії при застосуванні до реальних ринків дають цілком задовільні результати.

Теорія дисконтованих грошових потоків включає моделі і методи оцінки фінансових інструментів залежно від часу і ризику і заснована на:

- 1) розрахунку прогнозованих грошових потоків ;
- 2) оцінці міри ризику для грошових потоків;
- 3) включенні оцінки ризику в аналіз (метод безризикового еквіваленту або метод скоректованої на ризик ставки дисконту);
- 4) визначенні приведеної вартості грошового потоку за допомогою техніки розрахунку тимчасової цінності грошей.

Теорія інвестиційного портфеля (модель лауреатів Нобелівської премії Г. Марковіца і Дж. Тобіна), а також теорія прибутковості фінансових активів, розроблена лауреатом Нобелівської премії за 1990 р. У. Шарпом, дозволяють оптимізувати структуру активів і пасивів.

Теорія ціноутворення опціонів (модель Блека –Шоулза) Р. Мертон і М. Шоулз ввели моделі похідних фінансових інструментів (ф'ючерсів, опціонів, свопів), що стали основними механізмами хеджування ризиків. Обидві стали Нобелівськими лауреатами в 1997 р. Роком раніше Д. Мірліс і У. Вікрі, що розробили моделі аналізу аукціонів при асиметричній інформації, також стали Нобелівськими лауреатами.

Теорія фінансових аукціонів дозволила формалізувати процеси ринкового ціноутворення фінансових активів. Зокрема, В. Сміт звернув увагу на те, що рівноважна ціна залежить не лише від попиту і пропозиції, але також від моделі аукціону. Його робота в 2002 р. Була також відмічена Нобелівською премією.

Теорія структури капіталу, моделі Ф. Модільяні і М. Міллера про те, що вартість будь-якої фірми визначається виключно її майбутніми прибутками і, отже не залежить від співвідношення акціонерного і позикового капіталу, лежить в основі теорії корпоративних фінансів – складної і цікавої дисципліни сучасної фінансової науки. Точніше, Модільяні і Міллер довели за допомогою теорії арбітражних операцій, що спосіб залучення засобів у фірму на досконалих ринках капіталу при нульовому оподаткуванні не впливає на її майбутню вартість. Пізніше теорія Модільяні – Міллера була модифікована в теорію компромісу між економією від зниження податкових виплат і витратами від фінансових утруднень. Обидві стали лауреатами Нобелівської премії відповідно в 1985 і 1990 рр.

Теорія агентських стосунків дозволила формалізувати конфлікти інтересів власників капіталу і менеджерів – осіб, яким надано право ухвалення рішень. Формалізація здійснена у рамках теорії асиметричної інформації Нобелівській премії, що належить лауреатам, за 2001 р. Дж. Акерлофу, М. Спенсу і Дж. Стигліцу.

Зародившись як наука про прибутки і витрати королів, теорія фінансів стала, з одного боку, важливою складовою частиною (монетарна політика, фінансова економіка, фіскальна політика) сучасній економічній теорії, з якою вона нерозривно пов'язана і разом розвивається.

З іншого боку, теорія фінансів – основний інструмент в інвестиційному процесі, фінансовому менеджменті і бізнес-адмініструванні. Важливим новим напрямом у фінансовій науці стала фінансова інженерія, під якою розуміють проектування розвитку і впровадження інноваційних фінансових інструментів і процесів і формулювання нових

фінансових завдань. У цьому визначенні важливий термін інноваційних, тобто нових (оригінальних), інструментів і завдань.

І фінансові теоретики, і фінансові практики сьогодні працюють в двох перспективах. Одна приймає як задане існуючу інституціональну структуру провайдерів фінансових послуг і будує моделі ефективнішого (прибуткового) комбінування існуючих інструментів і можливостей. Інша досліджує, як необхідно змінити інститути, щоб фінансові ринки функціонували стабільно і ефективно. У останні два десятиліття саме фінансові інститути бурхливо розвивалися. Найбільш відомий випадок інновації у фінансову практику – теорія вибору цін Блека – Шоулза. Глибокі прогнози фінансової практики для чотирьох класів споживачів фінансових послуг домашніх господарств, нефінансових фірм, інститутів пожертвувань і урядів – зробив Р. Мертон (див. [II]). З широким доступом до інтернету, на думку Мертона, стануться глибинні зміни – замість ізольованих з'являться інтегровані фінансові продукти і послуги і, отже, нові індивідуальні моделі інтеграції фінансових активів, тобто з'являться істотні модифікації моделей типу Марковица – Тобина. Істотні зміни в майбутньому можуть статися на ринках державних запозичень, які досі мало використовували сучасні фінансові технології.

Не виключено, що невеликі держави замість фізичного розширення електронного заводу і закриття збиткового автомобільного, наприклад, укладуть контракт свопу, у якому вони будуть платниками у світовому портфелі акцій електронних підприємств і одержувачами в портфелі світового автомобілебудування. Таким чином держави зможуть хеджувати кон'юнктурні ризики на ринках реальних товарів.

Сучасна теорія фінансів дає воістину фантастичні можливості для фінансової практики, потрібне тільки динамічне освоєння нових фінансових технологій, а це вимагає істотних змін в програмах підготовки фінансистів.



### Питання для самоперевірки

1. З'ясуйте сутність історичного розвитку терміну «фінансія»?
2. Якими факторами зумовлено формування категорії «фінанси»?
3. Якими причинами зумовлено відмінність фінансів різних суспільно-економічних формацій?

4. Як вплинув перехід суспільства до товарно-грошових відносин на розвиток фінансів як економічної категорії?
5. Назвіть головні ознаки фінансів на сучасному етапі розвитку.
6. Визначте основні джерела доходів для покриття потреб держави, що склалися історично.
7. Які властивості характерні для фінансів у сучасних умовах?
8. Які були основні джерела доходів рабовласницьких держав?



### Тестові завдання

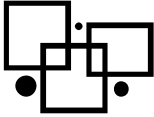
1. **Першим трактатом, в якому було дано характеристику інструментарію розподілу праці, товару який наділений корисними властивостями і його здібностями обміну на інший товар є:**
  - а) «Про домашнє господарство»;
  - б) «Збір податків з підданих»;
  - в) «Про походження і природу грошей».
2. **Автором трактату «Про домашнє господарство» був:**
  - а) Хома Аквінській;
  - б) Ніколя Орем;
  - в) Аристотель;
  - г) Ксенофонт.
3. **Виникнення фінансової науки прийнято датувати:**
  - а) XV-XVI ст.;
  - б) XI-XIII ст.;
  - в) XII-XIII ст..
4. **Карафа вважав, що основою доходів держави мають бути:**
  - а) ліси;
  - б) речові права на користування приватним майном;
  - в) культивовані землі;
  - г) водні ресурси.
5. **У свою фінансову систему Ж.Боден включає наступні джерела доходів короля:**
  - а) домени;

- б) військова здобич;
  - в) подарунки дружніх держав;
  - г) правильні відповіді тільки А і Б.
- 6. Фінансова система Ж.Бодена складається з наступної кількості джерел доходів короля:**
- а) п'яти;
  - б) восьми;
  - в) трьох;
  - г) семи.
- 7. Діомед Карафа, який керував фінансовим господарством Неаполітанського королівства поділяв витрати на групи:**
- а) витрати на оборону країни;
  - б) витрати на утримання короля;
  - в) витрати на скарби;
  - г) витрати на задоволення надзвичайних потреб.
- 8. Теорія, яка дозволила формалізувати процеси ринкового ціноутворення фінансових активів:**
- а) теорія ціноутворення опціонів;
  - б) теорія структури капіталу;
  - в) теорія фінансових аукціонів.



## Література

1. Финансы: Учебник / Под ред. С.И. Лушина, В.А. Слепова. – М.: Изд-во РЭА, 2000.
2. Финансы: Учеб. пособие / Под ред. А.М. Ковалевой. – М.: Финансы и статистика, 2001.
3. Финансы предприятий / В.В. Остапченко. – М.: Омега-Л, 2003.
4. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов: Пер. с англ. – М.: Соцэкгиз, 1962.
5. Шаварина М.П. Історія фінансів: Навч. посіб. – Т.: ТДЕУ, 2006. – 247 с.



# ФІНАНСОВА ПОЛІТИКА ТА МЕХАНІЗМ ЇЇ РЕАЛІЗАЦІЇ

### *План:*

- 3.1. Зміст, значення фінансової політики як складової частини економічної політики держави*
- 3.2. Види фінансової політики та фінансова політика на різних історичних етапах та її особливості в умовах переходу України до ринкових відносин*
- 3.3. Фінансовий механізм та управління фінансовим механізмом*
- 3.4. Фінансове планування та контроль*

### **3.1. Зміст, значення фінансової політики як складової частини економічної політики держави**

У будь-якому суспільстві держава використовує фінанси для здійснення завдань, що стоять перед ним. Важливу роль в реалізації поставлених завдань грає фінансова політика.

|| **\* Державна фінансова політика** – це сукупність заходів держави, направлених на забезпечення стійкого і ефективного функціонування економіки і фінансової сфери країни, на своєчасне створення бездефіцитного державного бюджету, використання фінансів для виконання державою своїх функцій.

|| **\* Фінансова політика** – самостійна сфера діяльності держави в області економічних відносин.

Фінансова політика держави покликана забезпечити стійке і ефективне функціонування економіки і її фінансової системи. Без ефек-



тивної фінансової політики неможливе здійснення державою своїх соціальних, економічних, екологічних, оборонних і інших обов'язків. Фінансова політика є невід'ємною частиною економічної політики, необхідної для розвитку фінансової системи країни.

Фінансова політика – заходи держави щодо організації і використання фінансів для здійснення своїх функцій; система форм і методів мобілізації фінансових ресурсів, їх розподіл між соціальними групами населення, галузями діяльності і регіонами країни, фінансове законодавство, регулювання доходів і витрат, формування і виконання державного бюджету, податкового регулювання, управління грошовим обертанням, дії на курс національної валюти, структури державних доходів і витрат.

[<http://www.glossary.org.ua/>Сайт-словник економічних, банківських та фінансових термінів.]

**\* Фінансова політика** – це сфера діяльності законодавчої і виконавчої влади, яка включає заходи, методи і форми організації та використання фінансів для забезпечення її економічного і соціального розвитку.

**Завдання фінансової політики держави** полягають в забезпеченні стійкого економічного зростання, ефективного використання державних фінансів, забезпеченні надійного і стійкого функціонування кредитного і фінансового ринку.

Для забезпечення цих завдань держава:

- вимагає від господарських суб'єктів складання бухгалтерської, фінансової, статистичної і іншої звітності, а також зведення про різні фінансові процеси, щоб створити єдине поле фінансової інформації;
- встановлює правові норми, закони, законодавчі акти у області фінансів, на основі яких відбувається регулювання всіх фінансових відносин;
- перевіряє правильність і законність сплати податків і зборів і т. д.

Зміст фінансової політики включає:

- ⇒ розробку науково обгрунтованої концепції розвитку фінансів;
- ⇒ визначення основних напрямів їх використання;
- ⇒ розробку заходів, направлених на досягнення поставленої мети.

Залежно від тривалості періоду і характеру завдань фінансова політика підрозділяється на **фінансову стратегію** і **фінансову тактику**.

|| **\* Фінансова стратегія** – довготривалий курс фінансової політики, що розрахований на перспективу і передбачає рішення великомасштабних задач, реалізацію певних економічних і соціальних стратегій.

В процесі її розробки прогнозуються основні тенденції розвитку фінансів, величина і динаміка фінансових потоків, формуються концепції їх використання, намічаються принципи організації фінансових відносин.

|| **\* Фінансова тактика** – полягає у рішенні задач конкретного етапу розвитку за допомогою своєчасного перегрупування фінансових зв'язків.

Фінансова політика направлена на рішення задач конкретного етапу розвитку суспільства шляхом своєчасної зміни способів організації фінансових зв'язків і перегрупування фінансових ресурсів.

Стратегія і тактика фінансової політики взаємозв'язані. Стратегія визначає напрям, в якому відбуватиметься рішення тактичних задач. Тактика шляхом застосування ефективних способів організації фінансових зв'язків дозволяє з найменшими втратами і витратами вирішувати задачі, намічені фінансовою стратегією.

#### **Елементи фінансової політики.**

Державна політика України в сучасних умовах є сукупністю економічної, соціальної, національної, політичної і військової політик. Ці напрямки діяльності держави і визначають фінансову політику. Фінансова політика складається з бюджетної, податкової, грошової, кредитної, цінової та митної політики

Фінансова політика України сьогодні направлена на концентрацію фінансових ресурсів в руках держави при постійному зменшенню бази формування дохідної частини бюджету. Бюджетна політика визначається Конституцією України, рядом інших законів, що встановлюють функції окремих органів влади в бюджетному процесі і законотворенні. До бюджетної політики відноситься визначення:

- ⇒ *бюджетного процесу*
- ⇒ *принципів побудови бюджету;*

- ⇒ частка валового внутрішнього продукту, що концентрується в бюджетах різних рівнів;
- ⇒ структури видаткової частини бюджету;
- ⇒ шляхів покриття дефіциту бюджету тощо.

Важливим елементом фінансової політики є податкова політика. Більш як за п'ятсот років сучасна фінансова наука чітко визначилась по відношенню до податків. А саме:

- без податків держава не може існувати;
- податкові стягнення мають тверду тенденцію до зростання; при переході оптимального податкового порогу порушується звичайний відтворювальний процес – економіка починає руйнуватись;
- в періоди кризи податки мають бути встановлені на мінімальному рівні;
- економічний механізм країни відновлюється за рахунок мобілізації інвестиційного потенціалу;
- високі податки призводять до витоку капіталу, а податкові пільги повинні мати відкритий характер;
- податкова система не повинна носити конфіскаційний характер;
- сумарний розмір податків має стійку тенденцію зростання тільки в економічній системі, в якій держава гарантує стабільність законів і права;
- непрямі податки необхідно вводити для обмеження споживання товарів, які шкідливі для здоров'я, на предмети розкоші, іноді на імпортні товари та послуги і в інших специфічних випадках;
- основою податкової бази мають виступати податки на доходи та майно.

Вплив податкової політики на фінансову та економічну політику держави проявляється безпосередньо і за досить короткий проміжок часу.

Наступним елементом фінансової політики є грошова політика, яка складається з емісійної політики і політики підтримки стабільної національної валюти. Емісійна політика визначає необхідність кількості грошей в обігу і має ще один напрямок – збільшення дохідної частини бюджету. Останнє вимагає особливої обережності у застосуванні.

Якщо держава не в змозі контролювати грошову політику, регулювати свою грошову систему, то це може порушити економічну безпеку країни.

Кредитна політика як складова фінансової забезпечує функціонування внутрішньогосподарських розрахунків і позикового капіталу. Позиковий капітал є важливою умовою здійснення відтворювального процесу, забезпечує можливість позик як для поповнення оборотних коштів, так і для інвестицій. Крім того, кредитний сектор економіки служить й для вирівнювання середньої норми прибутку. Слід відмітити, що величина процентної ставки може негативно вплинути на стан економічної активності в суспільстві. Так, якщо рентабельність виробничого сектору в ринкових умовах коливається від 10 до 15 %, то висока ставка рефінансування Національного банку, що перевищує межу рентабельності, створює умови для:

- неповернення кредитів;
- зростання цін;
- зниження рентабельності позичальників, що скорочує базу оподаткування;
- звуження внутрішнього споживчого ринку тощо.

Цінова політика держави виражається в регулюванні цін і тарифів на монополні товари і послуги. Зростання цін в таких галузях, як залізничний та водний транспорт, видобувна промисловість, нафто- і газопроводи, електромережі тощо, призводить до зростання цін у всіх інших секторах народного господарства. Відбувається скорочення випуску пільгових товарів і послуг, що не забезпечує населенню мінімальні соціальні гарантії. Цінова політика є важливим фактором регулювання економіки.

Митна політика розглядається як частина цінової і податкової, тому що митні збори і податки безпосередньо впливають на ціну товарів і послуг, обмежують чи розширюють доступ на внутрішній ринок імпортованих товарів, забезпечують рівень захисту національного виробника і перешкоджають вивозу національного багатства за межі країни. Вибір напрямку митної політики має сприяти економічному зростанню країни, політичній стабілізації. Всі елементи фінансової політики мають бути цілеспрямованими, скоординованими, взаємопов'язаними і взаємообумовленими.

### **3.2. Види фінансової політики та фінансова політика на різних історичних етапах та її особливості в умовах переходу України до ринкових відносин**

Політика економічного зростання застосовує систему фінансових заходів, які направлені на збільшення фактичних обсягів валового національного продукту і підвищення рівня зайнятості. Така стимулююча фінансова політика включає зростання державних видатків і зменшення податкового тягара.

Якщо уряд використовує засоби фінансової політики (державних видатків і податків) для стримування обсягу випуску продукції на необхідному рівні і підтримки стабільності цін, то вважається, що державою проводиться **політика стабілізації**.

**Політика обмеження ділової активності** навпаки направлена на зменшення реального обсягу валового національного продукту порівняно з його потенційним рівнем. Такий вид фінансової політики застосовується урядом в періоди підйому з метою уникнення кризи перевиробництва та інфляції, що виникає разом з надмірним попитом. Політика обмеження ділової активності (стримуюча політика) використовує наступні фінансові засоби:

- зменшення державних видатків;
- збільшення податків.

Слід підкреслити, що в чистому вигляді ні один вид фінансової політики на практиці не існує. Держава використовує фінансові засоби того чи іншого виду фінансової політики, поєднуючи їх.

Вид фінансової політики визначається перевагою фінансових інструментів одного з видів фінансової політики. Класифікація фінансової політики за типами відбувається на основі різних ознак:

- ⇒ *за способом її реалізації;*
- ⇒ *за рівнем втручання держави.*

За способом реалізації фінансова політика буває двох типів:

- 1) дискреційна фінансова політика;
- 2) недискреційна фінансова політика.

Дискреційна фінансова політика – це політика, що проводиться безпосередньо урядом країни і здійснюється за допомогою органів систе-

ми управління фінансами. Такий тип фінансової політики недостатньо враховує можливості фінансового регулювання. Основними засобами дискреційної політики є:

- 1) соціальні програми;
- 2) державні закупки;
- 3) державні інвестиції;
- 4) зміна трансфертних видатків перерозподільного типу;
- 5) громадські роботи, що пов'язані з видатками;
- 6) управління податковим тягарем.

Під недискреційною фінансовою політикою розуміють здатність податкової системи до самостійної стабілізації. Тобто, вона повинна мати такі особливості, які дозволять їй регулювати фінансово-економічну діяльність в країні без безпосереднього втручання будь-яких органів управління. Дані особливості податкової системи називаються убудованими стабілізаторами. Крім податкового існують ще ряд – важливих убудованих стабілізаторів, що у своїй сукупності сприяють економічній рівновазі в країні. Серед них можна виділити наступні:

- соціальні виплати, включаючи допомоги по безробіттю;
- благодійні допомоги поза рамками системи соціального страхування;
- програми економічної допомоги (особливо в періоди кризи виробництва);
- ефект надійності компаній (наприклад, акціонерні товариства створюють ілюзію стабільності доходу не змінюючи рівень виплати дивідендів);
- інертність схильності до споживання (тобто, підтримуючи звичайний рівень життя, індивід повільно пристосовується до зміни рівня свого життя).

Але, не зважаючи на безумовно корисну здатність убудованих стабілізаторів для стабілізації фінансових процесів, без впливу уряду на фінансово-економічну ситуацію в країні не обійтись.

**За рівнем втручання держави в економіку країни в залежності від особливостей її стану та розвитку фінансову політику поділяють на три основних типи:**

- 1) класична;

- 2) регулююча;
- 3) планово-директивна.

Класичний тип фінансової політики заснований на працях класиків політекономії А. Сміта і Д. Рікардо та їх послідовників. Основний її напрямок – невтручання держави в економіку, збереження вільної конкуренції, використання ринкового механізму як головного регулятора господарських процесів. І як наслідок цього – обмеження державних податків і видатків, забезпечення умов для формування і виконання збалансованого бюджету.

Фінансовий механізм будується у відповідності до цілей фінансової політики і забезпечує видатки на військові цілі, виплату процентів за державним боргом і його погашення. Система оподаткування має створити умови для такого надходження коштів, щоб забезпечити збалансований бюджет держави. А система управління – проста і зосереджується в одному органі управління – міністерстві фінансів чи казначействі. В основі регулюючого типу фінансової політики лежить економічна теорія англійського економіста Дж. Кейнса та його послідовників. Даний тип фінансової політики передбачає необхідність втручання і регулювання державою циклічного розвитку економіки. Фінансовий механізм використовується для регулювання економіки соціальних відносин з метою забезпечення повної зайнятості населення. Основним інструментом впливу на економіку є державні видатки, які забезпечують формування додаткового попиту, зростання підприємницької діяльності, збільшення національного доходу, ліквідацію безробіття шляхом фінансування створення нових робочих місць. Головним механізмом регулювання є:

- прибутковий податок, що використовує прогресивні ставки;
- державний кредит, на основі якого проводиться політика дефіцитного фінансування;
- ринок позикових капіталів, що є значним джерелом доходної частини бюджету;
- дефіцит бюджету.

Система управління фінансами включає декілька самостійних спеціальних органів, окремих служб, які займаються плануванням бюджету (доходів і видатків), фінансуванням державних видатків, контролем за надходженням податків, управлінням державного боргу. Різновидом

регулюючої фінансової політики є неоконсервативна стратегія, яка пов'язана з неокласичним напрямком в економічній теорії. Цей різновид фінансової політики не відмовляється від її регулювання, але обмежує втручання держави в економічну і соціальну сферу. Фінансовий механізм будується так, що скорочуються обсяги перерозподілу національного доходу через фінансову систему, знижується бюджетний дефіцит, стимулюється зростання збережень, як джерела виробничого інвестування. Держава регулює зайнятість, грошовий обіг, валютний курс, соціальні фактори економіки, структурну перебудову народного господарства. Необхідно підкреслити, що всі різновиди регулюючої фінансової політики взаємопов'язані між собою, мають однакові або схожі інструменти фінансового механізму, а не призводить до їх конвергенції (злиття, поєднання).

**Планово-директивний тип фінансової політики**, як правило, застосовується в державах з командно-адміністративною системою управління економікою. Мета цього типу фінансової політики, що здійснюється прямим директивним керівництвом у всіх сферах економіки і соціального життя, – забезпечення максимальної концентрації фінансових ресурсів в руках держави для подальшого їх перерозподілу<sup>7</sup> у відповідності до основних напрямків державного плану.

Фінансовий механізм створює фінансові інструменти, за допомогою яких відбувається вилучення всіх фінансових ресурсів, що не використовуються у відповідності до плану. Таке вилучення відбувається у підприємств, населення, органів місцевої влади. Видатки бюджетів визначаються виходячи із пріоритетів, що встановлюються державним планом, покриття видатків на соціальні потреби здійснюються за залишковим методом по мінімальних нормах. Управління фінансами відбувається з одного центру – міністерства фінансів.

Необхідно підкреслити, що в сучасних умовах ні в одній країні світу в чистому вигляді жоден тип фінансової політики не зустрічається.

[<http://trackls.narod.ru/books/bk1/kir15.html>//Види і типи фінансової політики, їх характеристика «Гроші Фінанси Кредит» Г. Г. Кірейцев М. М. Александрова С. О. Маслова]

|| **\* Політика** – це сфера людської діяльності, форма суспільної життєдіяльності.

Вона виникла внаслідок необхідності узгоджувати, підпорядковувати приватні, часткові (групові) інтереси більш загальному інтересу –



суспільному. Поняття «фінансова політика» поєднує в собі категорії фінансів і політики. В останні роки проблемі визначеності фінансової політики надається важливе значення, приділяється велика увага з боку держави та підприємств, присвячується значна кількість публікацій. Але єдиної думки щодо теоретичного аспекту цього питання сьогодні не існує. Так, відомі західні економісти не дають чіткого визначення фінансової політики. Наприклад, Стенлі Фішер, Рудігер Дорнбуш, Річард Шмалензі та інші не виділяють фінансову політику як самостійне поняття, а ототожнюють її з фіскальною політикою. Кемпбел Р. Макконнел і Стенлі Л. Брю поєднують поняття фінансово-бюджетної і фіскальної політики. Шарль Бланкарт, виходячи з розуміння політики, як правил прийняття рішень, що визначають результат раціональних дій індивіда, визначає фінансову політику як правила прийняття рішень продуктивною державою і підкреслює, що обсяг державної діяльності залежить від правил прийняття рішень.

Більш структуризоване визначення фінансової політики дають марксистичні, а саме: фінансова політика-це сукупність державних заходів по стабілізації фінансових ресурсів, їх розподілу та використанню для здійснення державою своїх функцій. При цьому її соціальна направленість і ефективність впливу на розвиток виробничих сил залежить від:

- ⇒ дії об'єктивних законів економічного розвитку;
- ⇒ суспільно-політичної будови країни

Радянські вчені-економісти (Левчук І. В., Лавров В. В. та інші) підкреслювали, що фінансова політика створює правильне співвідношення між нейтралізованим і демократичним розподілом і використанням фінансових ресурсів. Шереметьєв М. К. у своїй роботі «Фінанси СРСР» визначає фінансову політику з двох позицій:

- 1) як основний напрямок діяльності держави у сфері використання фінансів;
- 2) як результат фінансових процесів, що відбуваються всередині країни.

Існує ще багато інших і схожих думок, але в цілому радянські економісти визначали фінансову політику як спосіб перерозподілу фінансових ресурсів через формування і використання фондів з метою створення умов для збільшення натуральної і грошової бази народного господарства.

Вітчизняні економісти також не мають єдиної думки, щодо визначення фінансової політики як категорії. Так, український вчений-фінансист М. І. Мітіліно в праці «Основи фінансової науки» проводить думку про те, що між державою та її громадянами відбувається угода, в якій держава задовольняє певні потреби громадян, а останні сплачують за це певну суму грошей у формі податків. І порядок дії цієї угоди здійснюється за певними правилами, що встановлюються державою і проводяться за допомогою фінансової політики. Політичний і фінансово-економічний словник О. Сліпушко характеризує фінансову політику як систему заходів у сфері фінансів з метою цілеспрямованого впливу держави на розвиток фінансово-кредитної системи і національної економіки загалом. О. Д. Василик в навчальному посібнику «Державні фінанси України» дає наступне визначення фінансової політики – «це сукупність заходів держави з організації та використання фінансів для забезпечення економічного і соціального її розвитку». В.М. Опарін в навчальному посібнику «Фінанси (загальна теорія)» з теоретичної точки зору не розглядає окремо поняття фінансової політики, а в контексті моделей фінансових відносин у суспільстві, підкреслюючи, що в основі моделі розподілу і перерозподілу ВВП виступає роль і місце в ній держави. Тобто розподіл і перерозподіл відбувається не тільки на рівні держави, а й охоплює всі сфери суспільства, але при пріоритетній ролі держави.

Слід відмітити, що в сучасних умовах поняття фінансові політики пов'язується не тільки зі сферою держави, а й з окремим галузями економіки, з підприємницькими структурами, зрештою – населенням, в залежності від рівня задач, які вирішує фінансова політика. В найбільш загальному вигляді можна дати таке визначення фінансової політики – це спосіб організації і використання фінансових відносин. При чому, фінансову політику доцільно розглядати на таких рівнях:

- світовому;
- макроекономічному;
- мікроекономічному.

Кожному рівню фінансової політики відповідає своя мета. Так, на макроекономічному рівні мета фінансової політики полягає в оптимальному розподілі і перерозподілі валового внутрішнього продукту між галузями народного господарства, соціальними групами населення, територіями. На мікроекономічному рівні – в оптимальному роз-

поділі і перерозподілі грошових коштів і фінансових ресурсів. Задачі фінансової політики залежать в першу чергу:

- ⇒ *на світовому рівні* – від фінансових, економічних та політичних процесів, що відбуваються у світі;
- ⇒ *на макроекономічному рівні* – від функцій та природи держави;
- ⇒ *на мікроекономічному* – від мети функціонування та форми власності підприємства.

На цій основі до задач макроекономічного рівня можна віднести:

1) підвищення обсягів й ефективності використання фінансових ресурсів – відмова від рішення цієї задачі може призвести до розпорошення коштів, скорочення джерел задоволення постійно зростаючих економічних і соціальних потреб суспільства;

2) оздоровлення і структурна перебудова економіки – рішення цієї задачі дозволить підвищити в загальному обсязі виробництва питому вагу галузей другої групи, зменшити витрати на виробництво продукції, впорядкувати грошовий обіг;

3) досягнення більш високого рівня життя населення на основі розвитку галузей промисловості й сільського господарства – соціальна направленість фінансової політики свідчить про те, що рівень життя населення виступає показником, який визначає розвиток виробництва, напрямки і структуру використання фінансових ресурсів.

Деякі вчені та практики визначають також інші задачі проведення фінансової політики, такі як: зниження темпів інфляції, зменшення впливу економічних циклів (особливо на спаді), інші. Але, легко побачити, що ці задачі є похідними від стратегічної мети фінансової політики – забезпечення високого рівня добробуту всього населення. До задач фінансової політики мікроекономічного рівня можна віднести:

- максимізація прибутку підприємства;
- оптимізація структури капіталу підприємства і забезпечення його фінансової стійкості;
- досягнення прозорого фінансово-економічного стану підприємства для власників, інвесторів, кредиторів;
- забезпечення інвестиційної привабливості підприємства;
- створення ефективного механізму управління підприємством;
- використання підприємством ринкового механізму в залученні фінансових ресурсів.

Природно, що реалізація фінансової політики має відповідати меті, відбувається в її конкретному механізмі функціонування і базується на певних принципах, адекватних економічному стану держави, підприємства.

### **3.3. Фінансовий механізм та управління фінансовим механізмом**

Реалізація фінансової політики здійснюється з допомогою фінансового механізму, який являє собою досить складну систему впливу на різні сторони фінансової діяльності окремих суб'єктів. Основним вектором цього впливу є взаємовідносини держави, яка виробляє і реалізує фінансову політику, із суб'єктами господарювання, що забезпечують виробництво ВВП.

Фінанси як розподільна категорія тісно взаємозв'язані з економікою. З одного боку, з допомогою фінансів розподіляється створений у суспільстві ВВП, причому розподілити можна лише стільки, скільки створено. З іншого боку, як уже зазначалося, обмінно-розподільчі відносини формують певну систему економічних інтересів, які впливають на виробництво, стимулюючи чи, навпаки, стримуючи зростання ВВП. При цьому фінансовий вплив на соціально-економічний розвиток, який лежить в основі формування і реалізації фінансової політики, здійснюється не автоматично сам по собі, а через фінансовий механізм, який відображає напрями, характер і сутність функціонування фінансів у суспільстві.

В кожній країні держава використовує певний господарський механізм для впливу на процес відтворення. Склад і структура господарського механізму визначається рівнем розвитку економіки, відносинами власності, історичними та національними особливостями розвитку суспільства. Одним з елементів господарського механізму є фінансовий механізм.

**\* Фінансовий механізм** – це сукупність конкретних форм і методів забезпечення розподільчих і перерозподільчих відносин, утворення доходів, фондів грошових коштів.

Склад фінансового механізму показаний на рис. 3.1.



**Рис. 3.1.** Склад фінансового механізму України

Яким же чином і з допомогою яких форм і методів здійснюється розподіл і перерозподіл виробленого в суспільстві національного продукту і національного доходу? Перш за все, вказані процеси знаходять відображення у фінансовому плануванні – діяльності по складанню планів формування, розподілу і використання фінансових ресурсів на рівні окремих суб'єктів господарювання, їх об'єднань, галузевих структур, територіальноадміністративних одиниць, країни в цілому. У фінансових планах вказуються основні пропорції розподілу створеної вартості через задоволення власних виробничих потреб, спрямування частини коштів на сплату податків і обов'язкових зборів, стимулювання працюючих, інвестування тимчасово вільних коштів та ін.

Ринкова економіка ґрунтується на поєднанні як власної саморегулюючої дії, що становить саму її основу, так і системи державного регулювання ринкових відносин. Ринок на основі балансу попиту і пропозицій через механізм вільного ціноутворення загалом самостійно регулює розвиток окремих галузей, регіонів і підприємств, виробництво певних товарів та сферу послуг. Разом з тим необхідна і система державного регулювання, однак не повного регулювання, а підрегулювання, коригування, спрямування ринкових механізмів на досягнення певних цілей і реалізацію визначених завдань. Державне регулювання не замінює ринкового саморегулювання, а лише доповнює його.

Державне регулювання економіки може здійснюватися двома способами.

*Перший* – створення системи планового керівництва, в основі якої лежать адміністративно-командні методи. Завдання збалансування економічного і соціального розвитку вирішуються на основі єдиного директивного централізованого планування. Щоправда, повного збалансування економіки так ніколи й не досягалося. Окрім того, те збалансування розвитку економіки, що забезпечувалось плановими методами, досягалося на дуже низькому, порівняно з розвиненими країнами, рівні забезпечення економічних і соціальних потреб. Тобто планова економіка здатна певною мірою забезпечити керованість і збалансованість розвитку, однак на низькому життєвому рівні.

*Другий спосіб* державного регулювання економіки полягає у застосуванні економічних методів управління, серед яких провідна роль належить фінансам. Дія фінансового механізму на різні сторони соціально-економічного розвитку має кількісну й якісну визначеність. Кількісна визначеність виявляється в сумі коштів, що виділяються для досягнення тих чи інших цілей. Це первинна основа функціонування цього механізму. Без відповідних асигнувань і кредитів неможливе розв'язання жодного завдання суспільного розвитку. Але саме по собі виділення коштів ще не гарантує розв'язання того чи іншого конкретного завдання. Надзвичайно важливо, яким чином здійснюється формування ресурсів, якими каналами і в яких формах вони рухаються, на яких умовах виділяються і використовуються. Усе це характеризує якісну визначеність дії фінансового механізму.

Зазначеним двом сторонам функціонування фінансового механізму на основі руху грошових коштів відповідають два методи фінансового

впливу на соціально-економічний розвиток: фінансове забезпечення і фінансове регулювання. Оскільки ці два методи є глобальними й узагальнюючими і включають у себе окремі часткові методи, то їх можна виділити як структурні підсистеми фінансового механізму, що характеризують зміст впливу фінансів на різні сторони розвитку суспільства. Установлення пріоритетності того чи іншого методу лежить в основі визначення напрямів фінансової політики держави. Чим вищий рівень розвитку суспільства й економіки, тим більшою є роль фінансового регулювання.

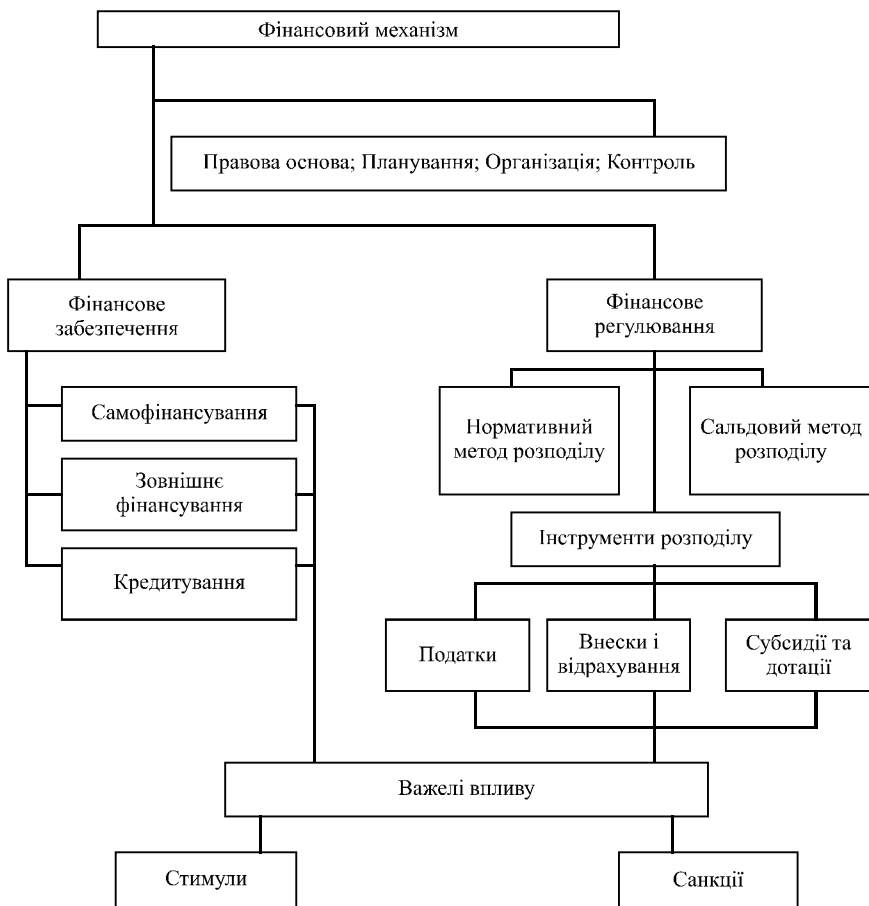
Фінансове забезпечення переважає в умовах адміністративно-командної системи управління. Ресурси, які виділяються на основі рішень відповідних адміністративних органів, є їх матеріальним забезпеченням. Фінансове регулювання в цих умовах підпорядковане завданням створення відповідних грошових фондів, насамперед централізованого фонду – бюджету держави. Навпаки, в умовах ринкових відносин на перший план виступає підсистема фінансового регулювання, бо саме вона робить ринок регульованим, а не стихійним.

Підсистеми фінансового забезпечення і фінансового регулювання тісно взаємозв'язані. Встановлена в той чи інший період система фінансового забезпечення потребує відповідного фінансового регулювання.

Структурна побудова фінансового механізму подана на рис. 3.2.

Фінансове забезпечення реалізується на основі відповідної системи фінансування, яке може здійснюватись у трьох формах: самофінансування, кредитування, зовнішнє фінансування. Різні форми фінансового забезпечення використовуються на практиці одночасно через установлення оптимального для даного етапу розвитку суспільства співвідношення між ними.

Самофінансування являє собою забезпечення потреб простого і розширеного відтворення виробництва за рахунок власних коштів юридичних і фізичних осіб. Це вихідна форма фінансового забезпечення. Без наявності певних власних коштів розпочати будь-яку діяльність неможливо. Але самофінансування зовсім не означає створення фінансової автаркії, бо дуже тісно пов'язане з використанням кредитів. Адже ці запозичені кошти потрібно повернути за рахунок власних доходів. У зв'язку з цим треба чітко розрізняти самофінансування як принцип організації і як форму фінансового забезпечення.



*Рис. 3.2. Структура фінансового механізму*

Принцип самофінансування передбачає, що регулювання фінансової забезпеченості здійснюється за рахунок кредиту. Він потребує чіткого визначення співвідношення між власними та запозиченими ресурсами. З позиції фінансової ефективності власні ресурси (тобто самофінансування як форма фінансового забезпечення) призначені для покриття затрат на мінімально припустимому рівні. Решта ресурсів формується на основі використання кредиту. Недаремно центром фінансової системи скрізь є банки. Головна перевага такої системи фінансового забезпечення полягає в тому, що вона сприяє максимально ефективному використанню наявних у суспільстві ресурсів на основі



прискорення їх кругообігу. Збільшення питомої ваги власних ресурсів, навпаки, уповільнює кругообіг ресурсів, а тому й уповільнює темпи соціально-економічного розвитку.

Основою самофінансування як форми фінансового забезпечення є власний капітал. Залежно від форми власності він може бути індивідуальним – приватний, чи колективним – пайовий або акціонерний. Найпоширенішим у сучасних умовах є акціонерний капітал. Водночас особливості його формування і використання ведуть до того, що в ньому проявляються як ознаки самофінансування, так і певні ознаки кредитування. Оскільки акціонери є співвласниками підприємств, то очевидними є ознаки самофінансування. Але через те, що реальні права управління власністю перебувають у власника контрольного пакета акцій, то решта акціонерів певною мірою є позичальниками відносно нього.

Кожна з форм власності має свої переваги та недоліки у формуванні фінансових ресурсів та їх використанні. Приватний власник сам визначає потреби і виходить зі своїх можливостей. Пайовий капітал має переваги більш високого рівня концентрації ресурсів, порівняно з приватним, але він менш мобільний, оскільки передбачає узгодження дій співвласників. Акціонерний капітал є надзвичайно мобільною і раціональною формою концентрації і перерозподілу фінансових ресурсів. Ця форма забезпечує суспільний контроль за ефективністю використання коштів через вторинний ринок цінних паперів. Котирування акцій на фондовій біржі є індикатором стану того чи іншого акціонерного товариства. Чим кращі показники діяльності підприємства, тим вищий рівень котирування їх акцій і тим більший попит на них, що розширює можливості залучення фінансових ресурсів. Отже, лише за умов високої ефективності виробництва можливе функціонування акціонерних товариств.

Кредитування як форма фінансового забезпечення полягає у тимчасовому використанні позичених ресурсів. Якщо самофінансування – це вихідна форма фінансового забезпечення, то кредитування, особливо в умовах ринкової економіки, є головною, провідною формою. Воно ґрунтується на принципах поворотності, терміновості, платності й матеріального забезпечення кредитів.

Кредитування – надзвичайно дійова форма фінансового забезпечення. По-перше, досягається значна економія суспільного капіталу за

рахунок використання одних і тих самих ресурсів різними суб'єктами підприємницької діяльності. По-друге, встановлені принципи кредитування вимагають ефективного господарювання.

Третя форма фінансового забезпечення – зовнішнє фінансування. Воно полягає у виділенні коштів певним суб'єктам на безповоротній і безоплатній основі. Це може бути державне фінансування з бюджету чи державних фондів цільового призначення, надходження коштів від громадських та добродійних фондів і організацій даної країни та з-за кордону, гранти від міжнародних організацій тощо. В умовах ринкової економіки ця форма є підпорядкованою відносно самофінансування і кредитування. Основним її видом є бюджетні асигнування. Слід зазначити, що завжди були і будуть такі сфери діяльності, що потребують державного фінансування. Передусім це ті сфери, що є непривабливими для приватного бізнесу або мають надзвичайну суспільну вагу. Однак за певних умов бюджетні асигнування можуть бути головним джерелом асигнувань в економіку на основі кейнсіанської теорії бюджетного мультиплікатора. Такі умови виникають тоді, коли практично неможливо використати інші форми фінансового забезпечення, насамперед у період фінансової кризи.

Надійність фінансового механізму визначається достатнім забезпеченням потреб кожного суб'єкта у коштах на основі оптимізації співвідношення між формами фінансового забезпечення.

У процесі реалізації фінансової політики держава може впливати на соціально-економічний розвиток через усі три форми фінансового забезпечення. Але можливості такого впливу і механізми його реалізації при використанні кожної з цих форм суттєво різняться. Так, бюджетні асигнування є формою прямого впливу держави, це засіб, що безпосередньо перебуває в її руках. На процеси кредитування держава може впливати досить відчутно, але тільки опосередковано. Самофінансування забезпечує права власника самостійно визначати напрями використання коштів. Однак ступінь самофінансування залежить як від обсягу власних ресурсів суб'єктів господарювання, так і від рівня оподаткування підприємницької діяльності.

Сутність реалізації фінансової політики за допомогою бюджетних асигнувань полягає у визначенні напрямів, обсягів і форм фінансування окремих суб'єктів, галузей, регіонів. Оптимізація розподілу бюджетних коштів з позицій забезпечення як вирішення пріоритетних завдань,

так і досягнення збалансованого розвитку економіки та соціальної сфери становить сутність бюджетної політики держави. Можливості цієї політики визначаються рівнем та обсягами бюджетної централізації ВВП – чим вони вищі, тим більший фінансовий потенціал держави. Однак тут виникає протиріччя між інтересами держави та юридичних і фізичних осіб, адже чим вищий рівень бюджетної централізації ВВП, тим нижчий рівень самофінансування як провідної і висхідної форми фінансового забезпечення.

Реалізація фінансової політики, у якій переважають засади самофінансування, здійснюється насамперед за допомогою податкової політики. В її основі лежить визначення оптимального рівня оподаткування виходячи, з одного боку, з необхідності забезпечення підприємств достатніми для їх діяльності і розвитку коштами, а з іншого – забезпечення держави достатніми доходами. Механізм цієї політики ґрунтується на встановленні певного рівня ставок податків, використання цілеспрямованих пільг для окремих підприємств, галузей, регіонів тощо.

Установлення пріоритетності інтересів підприємств чи держави визначає переважаючу роль інструментів податкової чи бюджетної політики. Адже головне у реалізації того чи іншого завдання – це повне забезпечення його необхідними коштами. Вони можуть бути сформовані самим підприємством за умови поміркованого оподаткування його доходів або надані з бюджету, коли власних доходів не вистачає унаслідок високого рівня їх вилучення в бюджет.

На перший погляд, для фінансового забезпечення не має значення, за рахунок чого будуть вирішуватися конкретні завдання. Врешті-решт величина доходів, сформованих у суспільстві на основі певного обсягу ВВП, є незмінною, незалежно від того, як вони розподіляються і перерозподіляються. Однак з погляду ефективності фінансової політики самофінансування є значно дієвішою формою, ніж бюджетні асигнування. Підприємство завжди намагається зберегти та ефективно використати власні фінансові ресурси і доходи. Бюджетні ж асигнування як безоплатні ресурси, мають менш ефективний вплив і тому повинні використовуватися для збалансування тих перекосів, які неможливо виправити за допомогою інших форм.

Можливості використання державою у своїй фінансовій політиці кредитування обмежені. Комерційні банки самостійно визначають, кому, на яких умовах і за якою ціною вони надаватимуть позики. Вод-

ночас держава засобами грошово-кредитної політики може впливати на функціонування кредитного ринку. Основним інструментом впливу є регулювання вартості запозичень через облікову ставку центрального банку. Крім того, держава може регулювати обсяги кредитних ресурсів через механізми обов'язкових резервних вимог, які встановлюються для комерційних банків, та за допомогою операцій з цінними паперами на відкритому ринку. У деяких випадках держава може виділяти кошти комерційним банкам на цільове кредитування окремих суб'єктів чи заходів.

Фінансове регулювання полягає у регламентуванні розподільчих відносин у суспільстві й на окремих підприємствах. Оскільки фінанси являють собою розподільчі й перерозподільчі відносини, то фінансові методи регулювання, по суті, є методами розподілу. Існують два методи розподілу доходів: сальдовий і нормативний.

*Сальдовий метод* передбачає виділення підсумкового (сальдового) елемента в розподілі доходу. Як правило, саме цей сальдовий елемент несе в собі основне стимулююче навантаження. Так, прибуток підприємств є різницею між валовими доходами і валовими витратами. Якраз це стимулює зростання доходів і зниження витрат. Проміжні елементи розподілу за сальдовим методом визначаються на основі окремих розрахунків. Ці розрахунки можуть мати нормативний характер, але нормативи встановлюються не до об'єкта розподілу (виручки, доходу, прибутку), а до інших показників.

*Нормативний метод* розподілу полягає в тому, що всі елементи розподілу визначаються за нормативами, які встановлюються стосовно об'єкта розподілу. Нормативним є розподіл прибутку при його оподаткуванні. Ставка податку на прибуток поділяє його на дві частини: перша вноситься до бюджету держави, друга становить чистий прибуток, яким підприємство розпоряджається самостійно.

Вибір методу розподільчих відносин є дуже важливим етапом побудови системи фінансового регулювання. Однак не можна протиставляти один метод другому, бо суть не тільки і не стільки в методі, а в тому, чим він наповнюється, тобто які елементи розподільчих відносин включає.

При сальдовому методі головне – виділення підсумкового елемента. У ньому мають бути закладені стимулюючі функції, і вони мають реалізуватися на практиці. Якщо цього немає, то така модифікація сальдового методу не відповідає завданням фінансового регулювання.

При нормативному методі розподілу дуже важливо установити оптимальне співвідношення між нормативним регламентуванням та самостійністю юридичних і фізичних осіб у витрачанні коштів.

Метод фінансового регулювання визначає характер дії фінансового механізму. Кожний метод може мати безліч модифікацій залежно від того, які елементи розподільчих відносин він охоплює. Кожному з елементів відповідає певне цільове призначення у вигляді закріплених за ним функцій. Таким чином, у складі фінансового механізму створюється набір фінансових інструментів, з допомогою яких здійснюється вплив на різні сторони суспільного розвитку.

Видами таких інструментів є податки, внески і відрاهування, субсидії та дотації. Конкретний склад фінансових інструментів постійно змінюється залежно від завдань фінансової політики. Чим ширше втручання держави у фінансову діяльність підприємств і населення, тим більше їй потрібно інструментів. Розширення самостійності підприємств в умовах переходу до ринкових відносин призвело до звуження кола фінансових інструментів. Нині до них належать платежі в бюджет і фонди цільового призначення, державні дотації, а також амортизаційні відрاهування.

Ефективність фінансового механізму залежить від цілеспрямованого вибору фінансових інструментів та дієвості їх впливу на окремі сторони соціально-економічного розвитку.

Характер і ступінь впливу через фінансові інструменти на соціально-економічний розвиток залежать як від методу розподільчих відносин, так і від того, які функції надані цим інструментам і наскільки повно вони реалізуються на практиці. Дієвість фінансового механізму визначається дієвістю окремих інструментів. Немає сенсу сподіватися на ефективність того механізму, окремі інструменти якого або зовсім не мають стимулюючих функцій, або вони недостатньо чітко виражені, або через певні причини не реалізуються.

У будь-якому механізмі управління ґрунтується на використанні відповідних важелів. Самі по собі вони нічого не визначають і не вирішують. Вплив на дію фінансового механізму, а через нього на різні сторони соціально-економічного розвитку, досягається встановленням і зміною положення того чи іншого важеля. Наприклад, якщо необхідно прискорити економічний розвиток, то для цього є випробувані заходи – зниження процентних ставок на кредит та ставок оподаткування

доходів, насамперед тих, що спрямовуються на нагромадження. Або, скажімо, треба стимулювати науково-технічний прогрес. Як один із заходів, можна застосувати підвищення норм амортизаційних відрахувань, установлення прискореного списання амортизації з урахуванням морального зносу устаткування. Іноді складається враження, що важелі діють самі по собі. Але це не так, вони тільки приводять в рух відповідні інструменти, без яких вони нічого не значать.

Сукупність важелів становить систему управління фінансовим механізмом. За напрямом своєї дії вони поділяються на дві групи: стимули і санкції. Взагалі, у широкому розумінні стимули включають і санкції. Розмежування цих понять має на меті розрізнити напрями дії важелів. Стимули матеріалізують фінансове заохочення, а санкції – покарання. На практиці в ролі стимулів виступають різні пільги (в оподаткуванні, кредитуванні тощо), а санкції – це штрафи, пені та ін. Крім того, важелі керування фінансовим механізмом поділяються на окремі види. Насамперед це принципи, умови і порядок формування доходів, нагромаджень і фондів, порядок здійснення витрат, умови і принципи фінансування і кредитування.

Принципи – це основоположні елементи системи управління. З їх допомогою відбувається налагодження фінансового механізму, його орієнтування на розв'язання певних завдань. Принципи визначають характер дії як окремих підсистем та їх елементів, так і механізму в цілому. Зміна принципів може докорінно змінювати дію фінансового механізму, що наочно видно при переході до принципу самофінансування в організації фінансових ресурсів підприємств замість бюджетного регулювання. Дуже важливо, щоб ті чи інші принципи не тільки декларувались, а й неодмінно були життєздатними і щоб їх обов'язково дотримувались на практиці.

Умови формування доходів, нагромаджень і фондів, а також фінансування і кредитування визначаються відповідними законодавчими й нормативними документами. Це порядок формування доходів, віднесення витрат, визначення розміру податків тощо. Умови фінансових відносин мають бути узгоджені з їх принципами, не суперечити їм. Це, по суті, техніка фінансових розрахунків. Однак не слід ні недооцінювати, ні переоцінювати її значення. Без досконалої техніки не може нормально функціонувати будь-який механізм, але найдосконаліша техніка не допоможе, якщо механізм складено з незадовільних інструментів.

Надзвичайно важливу роль у системі управління фінансовим механізмом відіграють норми і нормативи, особливо при застосуванні нормативного методу розподільчих відносин. Необґрунтовані або не взаємопов'язані норми і нормативи можуть розладнати роботу найдосконалішого механізму. Головна вимога до них полягає в тому, що їх встановлення та зміна мають базуватись або на науково обґрунтованій методиці (ставки податків), або на основі ринкових відносин (процентні ставки на позички).

Функціонування фінансового механізму забезпечується через організаційні структури, які характеризують надбудову суспільства. Це правове регламентування, планування, організація та контроль. Правове регламентування відображається в розробленні та прийнятті законодавчих актів з фінансів. Ця функція покладається на органи державної влади. Фінансове планування полягає в розробленні фінансових планів, на основі яких ведеться оперативне управління. Основний фінансовий план – бюджет держави – затверджується законодавчо. Функції організації фінансової діяльності в країні покладаються на органи державного управління і безпосередньо на Міністерство фінансів та Центральний банк. Ефективність управління фінансовим механізмом залежить насамперед від чітких, злагоджених та узгоджених дій цих органів. Фінансовий контроль дає можливість постійно стежити за рухом грошових потоків, він забезпечує перевірку законності здійснення фінансових операцій і тим самим правильне спрямування дії фінансового механізму.

В управлінні фінансовим механізмом важливим є один аспект: на що має бути націлене його функціонування? На те, щоб з його допомогою вирішувати ті чи інші проблеми, що періодично виникають у суспільстві, чи на те, щоб їх не виникало? Звичайно, фінансовий механізм має реагувати на існуючі проблеми і сприяти їх вирішенню. Та все ж головна його мета полягає в тому, щоб не допускати зародження, а тим більше, загострення проблем.

### **3.4. Фінансове планування та контроль**

Фінансове планування є найважливішою ланкою управління фінансами. Об'єктом фінансового планування є господарська діяльність суб'єктів господарювання і держави, а результатом його – складання

фінансових планів, починаючи від кошторису окремої установи і зведеного балансу держави. У кожному плані визначаються доходи і витрати на певний період, взаємозв'язок зі всіма ланками фінансової системи.

|| **\* Фінансовий план** – це план формування, розподілу і використання фінансових ресурсів.

Особливість фінансових планів – вони складаються виключно в грошовій формі.

Принципи фінансового планування:

- наукова обґрунтованість, яка передбачає проведення розрахунків фінансових показників на основі певних методик, з врахуванням кращого досвіду; використання засобів обчислювальної техніки, економіко-математичних методів, які передбачають багатоваріантність розрахунків і вибір найоптимальнішого з них;
- єдність фінансових планів полягає в єдності фінансової політики, єдиному підході до розподілу валового національного доходу, єдиній методології розрахунку фінансових показників та ін.;
- безперервність, яка означає взаємозв'язок перспективних, поточних і оперативних фінансових планів;
- стабільність, тобто незмінність показників фінансових планів.

Фінансові плани складаються окремими підприємствами, організаціями, установами, їх об'єднаннями (баланси доходів і видатків, кошториси, бізнес-плани, платіжні календарі); на рівні міністерств, відомств, державних комітетів, державних цільових фондів; в розрізі окремих територій (місцеві бюджети), а також на рівні країни в цілому (Державний бюджет України, зведений бюджет, зведений баланс фінансових ресурсів). Форма фінансового плану відображає специфіку відповідної ланки фінансової системи. Зокрема, підприємства і організації, що займаються комерційною діяльністю, складають баланси доходів і витрат; установи, що здійснюють некомерційну діяльність, – кошторису; суспільні об'єднання і страхові компанії – фінансові плани; органи державної влади – бюджети різних рівнів.

За тривалістю дії розрізняють:

- ⇒ *перспективні фінансові плани (на період понад 1 рік);*
- ⇒ *поточні (на 1 рік);*
- ⇒ *оперативні (на квартал, місяць).*



Діяльність, пов'язана із складанням кожного фінансового плану, передбачає виконання певних видів робіт з використанням відповідних методів.

Фінансові плани мають всі ланки фінансової системи.

При фінансовому плануванні враховуються вимоги фінансової політики, що проводиться на даному етапі економічного розвитку; визначається об'єм грошових коштів і їх джерела; виявляються резерви зростання доходів і економії у витратах, встановлюються оптимальні пропорції в розподілі засобів між централізованими і децентралізованими фондами. Планування фінансів не охоплює всіх сфер економічної і соціальної діяльності, тому застосовують прогнозування з елементами планування результатів виробництва і обміну.

Прогнозування базується на використанні різних методів. Методи економічного аналізу вивчаються у відповідному навчальному курсі, а також економіко-математичні методи. Що ж стосується інших методів, то суть їх полягає у наступному.

Метод коефіцієнтів, або екстраполяції передбачає розповсюдження встановлених у минулому тенденцій на майбутній період або розповсюдження вибіркового даних на іншу частину сукупності досліджуваних об'єктів, які самі не були досліджені.

Цей метод використовується при індексації вартості основних фондів, дооцінці товаро-матеріальних цінностей в зв'язку з інфляцією, при плануванні прибутку, величини власних оборотних коштів та ін.

Перевага методу коефіцієнтів полягає у його простоті, водночас цьому методу притаманний суттєвий недолік. Справа в тому, що разом з коефіцієнтами, які використовуються при плануванні фінансових показників, механічно на наступний період переносяться всі недоліки, що мали місце в попередній період; внутрішні резерви, як правило, не вишукуються.

Нормативний метод у фінансовому плануванні позбавлений вказаного недоліку; він передбачає розрахунок фінансових показників на основі встановлених норм і нормативів. Це – нормативи утворення фондів грошових коштів, норми амортизаційних відрахувань, нормативи розподілу прибутку, норми витрачання коштів в бюджетних установах та ін.

Нормативний метод є більш ефективним при умові що норми і нормативи відповідають наступним вимогам:

- вони мають бути науково обгрунтованими;
- прогресивними (орієнтованими на кращий досвід);
- тривалої дії;
- стабільними.

Нормативи бувають двох видів:

1) нормативи, засновані на матеріальних нормах, що представляють грошовий вираз натуральних норм (при визначенні видатків бюджетних установ);

2) нормативи як самостійні розрахункові величини, які відображають процеси формування і розподілу доходів, відрахувань та ін. (податки, внески в цільові фонди, нормативи розподілу прибутку).

Балансовий метод у фінансовому плануванні передбачає відповідність видатків джерелам їхнього покриття, ув'язку всіх розділів фінансового плану, фінансових і виробничих показників, в результаті чого досягається збалансованість плану. В сучасних умовах цей метод набуває особливого значення тому, що всі видатки підприємств залежать від зароблених коштів; підприємства стали повністю самостійними і повинні розраховувати тільки на власні поступлення, а не на допомогу держави чи міністерства.

Попередня практика господарювання в нашій країні свідчить про недостатню увагу до цього методу, що проявлялося у перерозподілі коштів всередині галузей, використанні індивідуальних нормативів розподілу прибутку, наданні дотацій збитковим підприємствам, а також місцевим бюджетам.

Напрямки удосконалення фінансового планування:

1) забезпечення стабільних умов господарювання, а отже стабільних податків, зборів, подолання інфляції;

2) підвищення ролі перспективного фінансового планування, яке в останній час майже не використовується через наявність негативних тенденцій в розвитку економіки і неможливості точних розрахунків фінансових показників. Разом з тим, як окремі господарюючі суб'єкти, так і території країни в цілому зацікавлені у фінансовому плануванні на перспективу, тому що багато економічних процесів (зокрема по розширеному відтворенню) виходять за межі одного року і потребують свого обгрунтування;

3) широке застосування економічних нормативів, електронно-обчислювальних машин, економіко-математичних методів, автоматизованих систем управління у фінансовому плануванні;

4) дальше розширення прав суб'єктів господарювання, органів місцевого самоврядування у фінансовому плануванні;

5) уніфікація фінансових планів в окремих сферах діяльності.

Ринкова економіка орієнтується на ціни, попит і пропозицію товарів і послуг, робочу силу, позикові капітали, конкуренцію. Коливання цін, їх рівень залежать від попиту і пропозиції товарів і послуг. У цих умовах важлива наявність системи управління ринком, обліком його запитів, що визначає необхідність планування товарного асортименту, припускаючи гнучка його зміна на основі вільної ініціативи в підприємницькій діяльності.

Вивчення ринку, його організація і управління разом з елементами планування складають зміст маркетингу.

Фінансовий контроль є формою реалізації контрольної функції фінансів.

**\* Фінансовий контроль** – це сукупність дій і операцій законодавчих і виконавських органів, а також спеціально створених контролюючих органів по перевірці фінансової діяльності всіх економічних суб'єктів, в особі держави, підприємств, установ і організацій.

Об'єктом фінансового контролю є грошові, розподільчі процеси при формуванні і використанні фінансових ресурсів, в т.ч. у формі грошових коштів на всіх рівнях і ланках народного господарства.

Завдання фінансового контролю: Сприяння збалансованості між потребою у фінансових ресурсах і розмірами грошових доходів і фондів н/г; забезпечення своєчасності і повноти виконання зобов'язань перед державним бюджетом; виявлення внутрішніх резервів зростання фінансових ресурсів, зокрема по зниженню собівартості і підвищенню рентабельності; сприяння раціональному витрачання матеріальних цінностей і грошових ресурсів на підприємствах, в організаціях і бюджетних установах, а також веденню БО і звітності; забезпечення дотримання чинного законодавства і нормативних актів; сприяння високій віддачі від зовнішньоекономічної діяльності, в т.ч. по валютних операціях.

Фінансовий контроль тісно пов'язаний з відповідальністю підприємств, установ, а також державних і банківських структур за виконання фінансової дисципліни. Ця відповідальність виражається в адміністра-

тивних і економічних заходах дії. Економічні заходи – санкції, тобто важелі, сприяючі підвищенню ефективності виробництва його інтенсифікації, екологічному оздоровленню т.д.

Однією з важливих ознак класифікації фінансового контролю є форма його здійснення. З позицій філософії зміст і форма є загальними категоріями, що відображають взаємозв'язок двох сторін будь-якого предмета чи явища, причому зміст є визначальною стороною предмета, а форма – засобом його вираження і внутрішньою організацією, яка модифікується зі зміною змісту. Вищезазначені принципи створюють об'єктивні підстави для створення дієвої системи органів фінансового контролю та розробки його розгорнутої класифікації за видами.

Так, залежно від характеру взаємовідносин і суб'єкта контролю, фінансовий контроль можна поділити на внутрішній і зовнішній. При внутрішньому контролі суб'єкт і об'єкт належать до однієї системи, а при зовнішньому суб'єктом контролю виступає орган, що не належить до тієї ж системи, що й об'єкт. Внутрішній фінансовий контроль – це самоконтроль, який здійснюють організації, підприємства, установи як за власною фінансовою діяльністю, так і за фінансовою діяльністю підрозділів, що входять до їх складу. Він є складовою управління організацією і тому провадиться на її розсуд на основі рішень даної організації. Зокрема, внутрішнім контролем можна назвати внутрішній аудит.

Відповідно, зовнішній контроль здійснюється стороннім органом, уповноваженим на проведення компетентних дій у сфері перевірки стану додержання фінансової дисципліни окремими учасниками фінансових відносин. У його проведенні беруть участь як органи загальної компетенції, так і спеціальної у сфері фінансових відносин.

За часом проведення фінансовий контроль поділяється на попередній, поточний та наступний. Критерій розмежування цих форм полягає у зіставленні часу здійснення контрольних дій із процесами формування й використання фондів фінансових ресурсів. Водночас вони тісно взаємопов'язані, відображаючи тим самим безперервний характер контролю.

В умовах переходу до ринкових відносин дедалі важливішу роль відіграє попередній (превентивний) контроль. Він здійснюється на етапі розгляду і прийняття рішень з фінансових питань, у тому числі на стадії розробки й прийняття законів та актів органів місцевої влади та місцевого самоврядування у сфері фінансової діяльності, в першу

чергу – бюджетів на поточні роки. Попередній контроль здійснюється на основі глибокого аналізу і розрахунків фінансових результатів, що сприяє забезпеченню об'єктивності оцінки доцільності прийняття або неприйняття певних рішень у сфері фінансової діяльності, додержання фінансової дисципліни тощо. Прикладом попереднього фінансового контролю можна назвати парламентські слухання з питань бюджетної політики на наступний бюджетний період, що проводяться у Верховній раді України за представленим Кабінетом Міністрів України проектом Основних напрямів бюджетної політики (Бюджетною резолюцією).

У межах встановлених повноважень Рахункова палата України проводить експертизу проектів Державного бюджету України, а також проектів законів та інших нормативних актів, міжнародних договорів України, загальнодержавних програм та інших документів, що стосуються питань державного бюджету і фінансів України. Також фахівці Рахункової палати аналізують і досліджують порушення і відхилення бюджетного процесу, готують і вносять до Верховної Ради України пропозиції щодо їх усунення, а також удосконалення бюджетного законодавства в цілому.

Поточний фінансовий контроль є органічною частиною процесу оперативного фінансового управління й регулювання фінансово-господарської діяльності підприємств, організацій, установ, галузей економіки. Він здійснюється під час фінансово-господарських операцій і тому охоплює короткі проміжки часу. Спираючись на дані первинних документів оперативного і бухгалтерського обліку та інвентаризацій, поточний контроль дає змогу регулювати фінансові ситуації, що швидко змінюються, запобігати збиткам і втратам. Він має систематичний характер і справляє найбільший вплив на процес формування й використання фінансових ресурсів.

Наступний фінансовий контроль характеризується поглибленим вивченням фінансової діяльності за попередній період, дає змогу виявити вади попереднього й поточного контролю. Ретроспективний фінансовий контроль здійснюється після виконання фінансових операцій за певні минулі проміжки часу внаслідок вивчення даних обліку та звітності, планової нормативної документації. Контролю підлягають фактичні справи, дійсна наявність коштів і матеріальних цінностей. Цей вид фінансового контролю допомагає масштабно оцінити позитивні та негативні сторони фінансової діяльності підприємств, установ, певних

галузей та економіки у цілому. Він дає змогу всебічно проаналізувати нагромаджений досвід, об'єктивно відображати причини порушень і недоліків, розробляти заходи щодо їх усунення.

Застосування усіх зазначених форм фінансового контролю в їх єдності та взаємозв'язку робить фінансовий контроль систематичним та підвищує його ефективність.

Фінансовий контроль за формами проведення поділяють на ініціативний та обов'язковий. Ініціативний фінансовий контроль здійснюється на підставі рішень суб'єктів господарювання як власними силами, так і за участю сторонніх органів, у першу чергу аудиторських організацій. Його метою є перевірка додержання господарюючим суб'єктом фінансової дисципліни та оптимізація руху фінансових потоків, економія ресурсів та, як правило, мінімізація оподаткування. Обов'язковий фінансовий контроль здійснюється переважно за участю органів державної або місцевої влади, хоч у деяких випадках може передбачати участь і недержавних фінансових контролерів (особливо у сфері діяльності фінансово-кредитних установ). Він проводиться на підставі встановлених чинним законодавством вимог та компетенції уповноважених органів (наприклад, органів Державної податкової служби або Контрольно-ревізійної служби України, для яких, зокрема, передбачені терміни проведення перевірок та ревізій залежно від обсягів господарської діяльності підконтрольних суб'єктів). Підставою проведення обов'язкового контролю можуть бути і рішення компетентних державних органів (суду, прокуратури, інших органів держави) з метою з'ясувати додержання законності, встановлення істини в ході судового слідства тощо.

Залежно від суб'єктів контролю виокремлюють державний, внутрішньогосподарський, відомчий, аудиторський контроль, контроль фінансово-кредитних установ. Державний фінансовий контроль здійснюють органи державної влади, в першу чергу законодавчої й виконавчої; він спрямований на об'єкти, що підлягають контролю незалежно від їх відомчого підпорядкування. Прикладом державного контролю можна назвати діяльність Рахункової палати України. Порядок здійснення державного контролю буде конкретизований у наступному параграфі.

Відомчий фінансовий контроль здійснюють конкретні контрольно-ревізійні управління (відділи, групи) міністерств, відомств, Державних комітетів та інших органів державного управління. Він спрямований

на забезпечення законності та фінансової дисципліни як підпорядкованими підприємствами, установами, організаціями, так і всередині самого відомства. Робота контрольно-ревізійних підрозділів перебуває під наглядом Міністерства фінансів України.

Не рідше одного разу на рік міністерства та відомства інформують уряд держави про стан контрольно-ревізійної роботи. Основними завданнями відомчого фінансового контролю є контроль за виконанням державних завдань, економним витрачанням матеріальних і фінансових ресурсів, зберіганням державної власності, правильністю постановки бухгалтерського обліку, станом контрольно-ревізійної роботи, боротьба з приписками, безгосподарністю, марнотратством та надмірностями.

Деякі міністерства і відомства України здійснюють позавідомчий контроль. Так, Державний митний комітет України здійснює контроль за додержанням правил переміщення валютних цінностей через митний кордон України.

Внутрішньогосподарський фінансовий контроль здійснюють економічні служби підприємств, установ, організацій (бухгалтерії, фінансові відділи, служби фінансового менеджменту та внутрішнього аудиту, відділи планування тощо). Він супроводжує повсякденну фінансово-господарську діяльність. Посадовою особою, яка безпосередньо відповідає за стан додержання фінансової дисципліни і організовує проведення внутрішньогосподарського контролю, виступає головний бухгалтер. Разом з керівником підприємства він у встановлених законодавством випадках несе відповідальність за порушення фінансового законодавства, за правильність і повноту фінансових документів. Головний (старший) бухгалтер має право другого підпису на фінансових документах, що створює правові підстави для перерахування або зарахування коштів на відповідні рахунки або відпуск чи витрачання товарно-матеріальних цінностей. Аудиторський (недержавний) фінансовий контроль здійснюють незалежні аудитори або аудиторські фірми, які уповноважені суб'єктами господарювання на його проведення. Аудит може проводитися як за ініціативою суб'єкта господарювання, так і за рішенням органу державної влади. Можливість проведення аудиторського контролю передбачена прийнятим 22 квітня 1993 р. Законом України «Про аудиторську діяльність». Аудиторська діяльність є виключною, має професійний характер. Зокрема, для здійснення аудиту

за діяльністю банківських установ аудитор повинен мати кваліфікаційний сертифікат типу А чи Б, виданий Аудиторською палатою України, а також сертифікат на здійснення аудиторської діяльності у банківських установах, отриманий за результатами проходження кваліфікаційної комісії в НБУ.

**\* Аудит** – це перевірка публічної бухгалтерської звітності, обліку, первинних документів та іншої інформації щодо фінансово-господарської діяльності суб'єктів господарювання з метою визначення достовірності їх звітності, обліку, його повноти і відповідності чинному законодавству та встановленим нормативам.

За результатами перевірки складається аудиторський висновок, який являє собою офіційний документ, засвідчений підписом та печаткою аудитора (аудиторської фірми), що містить висновок щодо достовірності звітності, повноти і відповідності чинному законодавству та встановленим нормативам бухгалтерського обліку фінансово-господарської діяльності.

Аудиторські послуги у вигляді консультацій можуть надаватися усно або письмово з оформленням довідки та інших офіційних документів. Аудиторські послуги у вигляді експертиз оформляються експертним висновком або актом. На відміну від результатів ревізій або перевірок, аудиторський висновок не може бути підставою для застосування санкцій за порушення фінансової дисципліни, а є, по суті, моніторингом фінансової діяльності суб'єкта аудиту. Витрати на проведення аудиту відносять на власні витрати підприємства і в такому аспекті вони поєднують інтереси держави та недержавних господарюючих суб'єктів, оскільки не передбачають витрат бюджетних коштів на контрольну діяльність.

Законодавство передбачає випадки, коли проведення аудиту є обов'язковим:

1) підтвердження достовірності та повноти річного балансу і звітності банків, фондів, бірж, компаній, підприємств, товариств та інших господарюючих суб'єктів незалежно від форми власності та виду діяльності, звітність яких офіційно оприлюднюється, за винятком установ та організацій, що повністю утримуються за рахунок державного бюджету і не займаються підприємницькою діяльністю.



Обов'язкова аудиторська перевірка річного балансу і звітності господарюючих суб'єктів з річним господарським оборотом менш як двісті п'ятдесят неоподатковуваних мінімумів проводиться один раз на три роки;

2) перевірки фінансового стану засновників комерційних банків, підприємств з іноземними інвестиціями, акціонерних товариств, холдингових компаній, інвестиційних фондів, довірчих товариств та інших фінансових посередників;

3) емітентів цінних паперів;

4) державних підприємств при здаванні в оренду цілісних майнових комплексів, приватизації, корпоратизації та інших змінах форми власності;

5) порушення питання про визнання неплатоспроможним або банкрутом.

Проведення аудиту є обов'язковим також в інших випадках, передбачених законами України.

Залежно від цільової спрямованості контрольних дій органів можна виділити такі види фінансового контролю, як стратегічний і тактичний. Стратегічний фінансовий контроль спрямовується на розв'язання питання стратегії розвитку підприємства, організації, установи, галузі господарства у майбутньому, а тактичний – вирішує поточні питання їх фінансової діяльності.

Залежно від місця здійснення фінансового контролю його можна поділити на контроль на місцях, або виїзний контроль (контрольні органи виконують контрольні дії безпосередню на підконтрольному об'єкті), та дистанційний, або безвиїзний, контроль (суб'єкт контролює віддалений від нього об'єкт за допомогою інформації, яка передається засобами зв'язку).

За сферою фінансової діяльності фінансовий контроль поділяють на бюджетний, податковий, валютний, кредитний, страховий, інвестиційний тощо.

Важливою ознакою класифікації фінансового контролю є його метод. До методів фінансового контролю належать конкретні способи (прийоми), що застосовуються при здійсненні контрольних функцій. Методи дослідження, що їх використовують органи контролю щодо об'єктів контролю, залежать від характеру об'єктів та певних їх елементів. Стан і поведінка об'єкта контролю в цілому визначаються за

допомогою загальних методів контролю, а окремих його частин або характеристик – за допомогою часткових способів. Методами фінансового контролю є ревізія, тематична перевірка, обстеження, безперервне відстежування фінансової діяльності. Кожний з цих методів поділяється на часткові способи та прийоми, які дають змогу розв’язувати певні проміжні завдання.

**\* Ревізія** – це метод документального контролю за фінансово-господарською діяльністю підприємства, установи, організації, дотриманням законодавства з фінансових питань, достовірністю обліку і звітності, способів документального виявлення недостач, розтрат, привласнень та крадіжок коштів і матеріальних цінностей, запобігання фінансовим зловживанням.

Об’єктивною тенденцією сучасного етапу реформування фінансової сфери є скорочення частки фінансів державного сектора та збільшення питомої ваги комунального і приватного секторів. Це означає поступове згортання примусовості здійснення фінансового контролю і розвиток його добровільності, тому надалі мають частіше застосовуватися такі методи здійснення фінансового контролю, як тематичні перевірки, обстеження, безперервне відстежування фінансової діяльності господарюючих суб’єктів.

Тематична перевірка здійснюється за певним переліком питань або з однієї теми шляхом ознайомлення на місці з окремими сторонами фінансової діяльності. Такі перевірки можуть проводитися наскрізним методом за ознакою однотипності операцій чи за ознакою взаємного зв’язку між різними суб’єктами контролю. Зустрічна перевірка – метод документального підтвердження на підприємстві, в установі чи організації, що мали договірні взаємовідносини з об’єктом контролю, на прохання контрольного чи правоохоронного органу виду, обсягу і якості операцій та розрахунків, що здійснювалися між ними, для з’ясування їх реальності (повноти відображення в обліку об’єкта контролю).

**\* Обстеження** – це ознайомлення на місці з окремими ділянками фінансової роботи, у процесі якого виявляються її позитивні й негативні сторони. Характерним для обстеження є використання прийомів зіставлення фактичного стану справ з нормативним.

Використання всієї сукупності видів, форм і методів контролю має надзвичайно велике значення для ефективного функціонування системи фінансового контролю в цілому. Так, застосування всіх видів фінансового контролю є важливим з погляду запобігання втраті контролю за діяльністю певних секторів економіки та утворення неконтрольованих сегментів у фінансовій сфері, а також з погляду недопущення паралелізму та дублювання при здійсненні контролю.

Ревізії та перевірки також можна класифікувати залежно від різних критеріїв. Так, залежно від ступеня охоплення підконтрольного об'єкта можна виокремити комплексні ревізії (перевірки), яким підлягають усі аспекти діяльності підконтрольного об'єкта, та тематичні, що зосереджуються лише на окремих аспектах діяльності.

Залежно від ступеня охоплення об'єктів фінансовим контролем можна виділити повні і часткові, суцільні і вибіркові ревізії. Повна ревізія характеризується загальним глибоким вивченням фінансової діяльності організації, максимально можливим застосуванням різних методів контролю. Часткова здійснюється з певного переліку питань за допомогою ознайомлення на місці з окремими напрямками фінансової діяльності. Суцільна ревізія передбачає вивчення всіх первинних документів і записів у формах аналітичного та синтетичного обліку. Такому контролю підлягають найвідповідальніші операції установи. При вибіркових ревізіях перевіряють або всі документи певних періодів протягом року, або частину документів, але за весь звітний період.

Залежно від джерел інформації та методики виконання контрольних дій ревізії (перевірки) поділяють на документальні та фактичні. Такий поділ є деякою мірою умовним, адже в основу його розмежування покладено лише різні джерела даних, що використовуються при здійсненні контрольних дій. Так, джерелами інформації для документального контролю є первинні документи, бухгалтерська, статистична звітність, нормативна та інша документація. Фактичний контроль ґрунтується на вивченні фактичного плану об'єктів, що перевіряються, за даними їх перевірки в натуральному вираженні, а тому він не може бути всеохоплюючим з огляду на безперервний характер фінансово-господарських операцій.

Ревізія (перевірка) у сфері витрачання бюджетних коштів проводиться на підставі документа, підписаного начальником державної контрольно-ревізійної служби, начальником управління, їх заступни-

ками або керівником підрозділу служби в районі, місті або районі у місті. За ініціативою державної контрольно-ревізійної служби ревізія (перевірка) підприємства, установи, організації може проводитися не частіше ніж один раз на рік. Ревізію (перевірку) за дорученням правоохоронних органів може бути проведено у будь-який час. Службові особи державної контрольно-ревізійної служби зобов'язані пред'явити документ на право проведення ревізії (перевірки) керівним працівникам відповідного підприємства, установи або організації. При плануванні та проведенні ревізій (перевірок) працівники державної контрольно-ревізійної служби зобов'язані забезпечувати додержання службової і комерційної таємниць.

Працівники державної контрольно-ревізійної служби зобов'язані у разі виявлення зловживань і порушень чинного законодавства передавати правоохоронним органам матеріали ревізій, а також повідомляти про виявлені зловживання і порушення державним органам і органам, уповноваженим управляти державним майном. За невиконання або неналежне виконання службовими особами державних контрольно-ревізійних служб своїх обов'язків їх притягують до дисциплінарної та кримінальної відповідальності згідно з чинним законодавством.

Ревізія (перевірка) міністерства, іншого центрального органу виконавчої влади, підприємства, установи, організації у плановому порядку чи за ініціативою органів державної контрольно-ревізійної служби може проводитися не частіше ніж один раз на рік. Ревізії бюджетних установ, які утримуються за рахунок Державного бюджету України, республіканського бюджету Автономної Республіки Крим, обласних бюджетів, Київського і Севастопольського міських бюджетів, проводять Головне контрольно-ревізійне управління України, контрольно-ревізійні управління в Автономній Республіці Крим, областях, містах Києві та Севастополі.

У свою чергу дата початку проведення планової ревізії (перевірки) суб'єкта підприємницької діяльності погоджується з податковим органом: суб'єкта господарювання письмово повідомляє про це контрольно-ревізійний підрозділ не пізніше як за 10 днів до початку ревізії (перевірки). Особливості проведення ревізії (перевірки) за зверненнями правоохоронних органів визначаються Інструкцією про організацію проведення ревізій і перевірок органами державної контрольно-ревізійної служби в Україні за зверненнями правоохоронних органів, що затверджується

Головним контрольно-ревізійним управлінням України. Ревізії (перевірки) суб'єктів підприємницької діяльності незалежно від форм власності органи державної контрольно-ревізійної служби проводять за постановою прокурора або слідчого у разі порушення кримінальних справ, а також за письмовими зверненнями керівництва правоохоронних органів за фактами розкрадань та зловживань, інших порушень у фінансово-господарській діяльності підприємств, установ і організацій усіх форм власності з переліком у постановках або зверненнях конкретних питань, які підлягають розв'язанню, та з обґрунтуванням необхідності їх проведення. Спільним наказом ГКРУУ та ДПАУ від 22 грудня 2001 р. було передбачено Порядок взаємного інформування органів державної контрольно-ревізійної служби України та органів державної податкової служби України про факти фінансових порушень та вжиті заходи. Метою Порядку є встановлення механізму надання органами державної контрольно-ревізійної служби інформації про факти виявлених за результатами ревізій (перевірок) порушень фінансової дисципліни, що стосуються: а) порушень норм з регулювання обігу готівки; б) порушень порядку ведення бухгалтерського обліку, які свідчать про можливе заниження об'єкта або/та бази оподаткування, та зворотного інформування органами державної податкової служби щодо вжитих за цими фактами заходів.

На проведення кожної ревізії (перевірки) працівникові органу державної контрольно-ревізійної служби видається спеціальне посвідчення встановленого зразка, підписане керівником відповідного підрозділу служби або його заступником та скріплене печаткою цього підрозділу. Службові особи державної контрольно-ревізійної служби зобов'язані пред'явити керівникові підприємства (установи, організації), яке ревізуватимуть, посвідчення на право проведення ревізії (перевірки) та на його прохання проставити підписи в журналі відвідування підприємства (установи, організації).

Строки проведення ревізій та склад ревізійних груп визначаються з урахуванням того обсягу роботи, якого потребує вирішення конкретних питань кожної ревізії (перевірки). Термін ревізії (перевірки), як правило, не більше 30 робочих днів. У деяких випадках особливої складності цей строк за доповідною запискою керівника ревізійної групи може бути подовжений керівником контрольно-ревізійного органу, з ініціативи якого проводиться ревізія (перевірка). У разі подовжен-

ня терміну ревізії (перевірки) посадові особи державної контрольно-ревізійної служби зобов'язані пред'явити керівникові підприємства (установи, організації), на якому проводиться ревізія (перевірка), посвідчення з подовженим у встановленому порядку терміном проведення ревізії (перевірки) або нове посвідчення на право проведення ревізії (перевірки).

Проведенню ревізії (перевірки) має передувати підготовка, вивчення у відповідних фінансових, правоохоронних, митних органах, органах Державного казначейства, в установах банків та в інших органах матеріалів, які стосуються діяльності та фінансового стану підприємства, установи, організації, які підлягають ревізії (перевірці). На основі вивчення цих матеріалів розробляється програма ревізії (перевірки), в якій визначаються період ревізії (перевірки), її мета та основні питання, на яких слід зосередити увагу.

За наслідками ревізії складається акт.

**\* Акт ревізії** – це службовий двосторонній документ, який стверджує факт проведення комплексної, фінансової чи тематичної ревізії, відображає її результати стосовно наслідків окремих фінансово-господарських операцій чи діяльності підприємства в цілому і є носієм доказової інформації про виявлені й систематизовані за економічною однорідністю недоліки в господарюванні і порушення законів та інших нормативно-правових актів.

Наслідки перевірки оформляються довідкою або доповідною запискою.

При виявленні недостач готівки, матеріальних цінностей чи зловживань працівники державної контрольно-ревізійної служби в строк не пізніше 7 робочих днів після підписання акта ревізії (перевірки) посадовими особами об'єкта контролю чи складання акта про відмову його підписати за відсутності зауважень керівництва перевіреного підприємства, установи чи організації або не пізніше 20 робочих днів – за наявності таких зауважень передають матеріали ревізії (перевірки) згідно з описом до правоохоронних органів для проведення розслідування, притягнення винних осіб до відповідальності, забезпечення відшкодування збитків, а також повідомляють про виявлені зловживання й порушення державні органи й органи, уповноважені управляти державним майном.

Посадові та інші особи суб'єктів господарювання, що їх ревізують (перевіряють), які не виконують законних вимог ревізорів під час проведення ревізій (перевірок) або створюють їм у цьому перепони, притягаються до відповідальності згідно з чинним законодавством.



### Питання для самоперевірки

1. Що таке «фінансовий механізм» і які в нього складові елементи?
2. Назвіть методи фінансового забезпечення та вкажіть сфери застосування кожного з них.
3. Що входить до складу фінансових важелів, яке місце вони займають у фінансовому механізмі?
4. На прикладі реформування системи оподаткування проаналізуйте розвиток фінансових важелів в умовах переходу до ринку.
5. Яку роль відіграють фінансові стимули у фінансовому механізмі? Наведіть приклади.
6. Що таке «фінансові санкції»? Назвіть розміри відомих Вам фінансових санкцій.
7. Які документи входять у правове та нормативне забезпечення фінансового механізму?
8. В якому напрямку проходить вдосконалення фінансового механізму в умовах реформування економіки?



### Тестові завдання

1. **Вирішення завдань конкретного етапу розвитку за допомогою своєчасного перегрупування фінансових зв'язків:**
  - а) фінансова тактика;
  - б) фінансова стратегія;
  - в) фінансова політика;
  - г) фінансове планування.
2. **Довготривалий курс фінансової політики, що розрахований на перспективу і передбачає рішення великомасштабних завдань:**
  - а) фінансова тактика;

- б) фінансова стратегія;
  - в) фінансова політика;
  - г) фінансове планування.
3. **Заходи держави щодо організації і використання фінансів для здійснення своїх функцій; система форм і методів мобілізації фінансових ресурсів, їх розподіли між соціальними групами населення, галузями діяльності і регіонами країни, фінансове законодавство:**
- а) фінансовий контроль;
  - б) фінансова стратегія;
  - в) фінансова політика;
  - г) фінансове планування.
4. **Вид політики, яка забезпечує функціонування внутрішньо-господарських розрахунків і позикового капіталу:**
- а) кредитна політика;
  - б) податкова політика;
  - в) валютна політика;
  - г) бюджетна політика.
5. **До елементів фінансової політики не належить:**
- а) соціальна політика;
  - б) податкова політика;
  - в) валютна політика;
  - г) бюджетна політика.
6. **Політика держави, яка виражається в регулюванні цін і тарифів на монопольні товари і послуги:**
- а) податкова політика;
  - б) грошова політика;
  - в) цінова політика;
  - г) митна політика.
7. **Вид політики, яка направлена на зменшення реального обсягу валового національного продукту порівняно з його потенційним рівнем:**
- а) політика обмеження ділової активності;
  - б) політика економічного зростання;



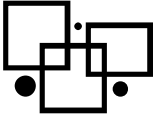
- в) політика стабілізації;
  - г) дискреційна фінансова політика .
- 8. За рівнем втручання держави в економіку країни в залежності від особливостей її стану та розвитку фінансову політику поділяють на:**
- а) політику стабілізації;
  - б) політику економічного зростання;
  - в) класичну;
  - г) регулюючу;
  - д) планово-директивну.
- 9. За способом реалізації фінансова політика буває:**
- а) дискреційна фінансова політика ;
  - б) класична;
  - в) політика стабілізації;
  - г) політика економічного зростання;
  - д) недискреційна фінансова політика.
- 10. Суть даної політики полягає у забезпеченні максимальної концентрації фінансових ресурсів в руках держави для подальшого їх перерозподілу:**
- а) планово-директивна;
  - б) дискреційна;
  - в) регулююча;
  - г) політика стабілізації.
- 11. До задач фінансової політики макроекономічного рівня можна віднести:**
- а) використання підприємством ринкового механізму в залученні фінансових ресурсів;
  - б) досягнення більш високого рівня життя населення;
  - в) оздоровлення і структурна перебудова економіки;
  - г) максимізація прибутку підприємства;
  - д) підвищення обсягів й ефективності використання фінансових ресурсів.
- 12. До завдань фінансової політики мікроекономічного рівня можна віднести:**
- а) використання підприємством ринкового механізму в залученні фінансових ресурсів;

- б) досягнення більш високого рівня життя населення;
  - в) оздоровлення і структурна перебудова економіки;
  - г) максимізація прибутку підприємства;
  - д) забезпечення інвестиційної привабливості підприємства.
- 13. Сукупність конкретних форм і методів забезпечення розподільчих і перерозподільчих відносин, утворення доходів, фондів грошових коштів:**
- а) фінансовий метод;
  - б) фінансові відносини;
  - в) фінансовий механізм;
  - г) фінансова тактика.
- 14. Метод здійснення державою функцій управління економічними і соціальними процесами за використання фінансів:**
- а) фінансове планування;
  - б) фінансовий контроль;
  - в) фінансове регулювання;
  - г) немає правильної відповіді.



## Література

1. Азаров М. Я., Ярошенко Ф. О., Єфименко Т. І., Андрущенко В. Л., Бабіч Н. М. Державна фінансова політика та прогнозування доходів бюджету / Науково-дослідний фінансовий ін-т при Міністерстві фінансів України / Микола Янович Азаров (голова ред.кол.). – К. : НДФІ, 2004. – 712с.
2. Басанцов Ігор Володимирович. Державний фінансовий контроль: регіональні аспекти. – К. : Видавничий дім «Корпорація», 2006. – 234с.
3. Дьяченко Я. Я. Теоретико-методологічні основи забезпечення цільового використання бюджетних коштів / Я. Я. Дьяченко // Фінанси України. – 2010. – №2. – С. 13-26.
4. Семенов А. Г., Єропутова О. О., Перекрест Тетяна В'ячеславівна, Линенко Андрій Володимирович. Фінансова стратегія в управлінні підприємствами / Класичний приватний ун-т. – К. : КПУ, 2008. – 188с.
5. Стеців Л. П., Копилюк О. І.. Фінанси: навч. посіб.. – К. : Знання, 2007. – 235с.
6. Харченко С. Фінанси держави – глобальний пріоритет і колосальна відповідальність. Державному казначейству України 15 років [Текст] / С. Харченко // Урядовий кур'єр. – 2010. – №77 (27 квіт.). – С. 10.



# ПОДАТКИ ТА ПОДАТКОВА СИСТЕМА

### *План:*

- 4.1. Економічна сутність податків та їх призначення*
- 4.2. Функції податків. Принципи оподаткування*
- 4.3. Характеристика податкової системи держави*

## **4.1. Економічна сутність податків та їх призначення**

Коли будь-яка країна і її громадяни є заможними і багатими? Тоді, коли люди працюють, створюють багатство, залишають його собі, а держава створює такі умови та правила гри, де будь-яка людина може на себе працювати. Тоді система надзвичайно потужно функціонує, а суспільство зацікавлено в сильних робітниках і підприємцях, що виробляють це багатство.

Податки: добро чи зло?

Що таке податки? Добро чи зло? Чому вони необхідні, для чого їх збирають, для кого, де джерело податків і скільки їх брати? Спробуємо відповісти на ці питання.

Кожна людина працює і під час свого існування своєю працею створює певний продукт праці. В умовах товарно-грошових відносин цей продукт праці перетворюється на товар. При державному соціалізмі він товаром не стає, а залишається продуктом праці. Коли товарно-грошові відносини не розвинуті, продукт праці теж не стає товаром, він обмінюється «товар на товар». Як вчили Карл Маркс і Фрідріх Енгельс: «Сапоги на сюртук, сюртук на меру зерна, зерно на топор» і таке інше. Це якраз те, що в нас зараз є, – тотальна бартеризація економіки.

Чому людина повинна віддавати державі частину свого прибутку? Якщо вона робить це добровільно, то це є усвідомлена необхідність людини, яка виробила продукт своєї праці, який став товаром. Вона за нього отримала гроші і сама віддає частину свого прибутку задля того, щоб хтось виконував певні функції щодо неї. Податкосплачувач хоче отримати від тої організації, від того організму, якому він віддає частину свого життя ( бо прибуток – це уречевлення частини життя кожної людини) певні послуги, а саме – освіта, культура, охорона здоров'я, захист себе як фізичної істоти, задоволення інших потреб. Задля цього певні групи людей утворюють суспільні системи, виконують загальні суспільні функції, які кожна людина окремо виконати не може. Таким чином утворюється держава, державні інституції, і в суспільстві виникає певний баланс.

Податок являє собою з одного боку філософську й економічну категорію, а з іншого – одночасно вступає конкретною формою правових взаємовідносин, що закріплюються законодавством при наповненні доходами бюджетної системи. Аналіз сутності податку як економічної категорії базується на дослідженні закономірностей розширеного відтворення, його окремих фаз, особливо розподілу та перерозподілу грошової форми вартості. У свою чергу дослідження податкових форм має виходити з положень теорії держави та права. Податок як конкретна форма примусового вилучення частини сукупного доходу суспільства до казни держави відображає всі позитивні та негативні риси даного економічного простору і даної системи державного устрою та державного управління. Залежно від стану податкових правовідносин у державі можна робити висновки про її прогресивний розвиток або регрес.

Податки пов'язані з існуванням держави, хоч виникли вони значно пізніше, ніж з'явилися перші держави, фінансова діяльність яких супроводжувалася збиранням митних зборів у сучасному їх розумінні. Системи оподаткування у різних країнах світу різняться одна від одної за структурою, набором податків, зборів та обов'язкових платежів, методами їх стягнення, податковими ставками (нормативами), фіскальними повноваженнями органів різних рівнів влади, податковою базою та податковими пільгами. Такий стан є закономірним, оскільки податкові системи формуються під впливом різних економічних, політичних та соціальних факторів.

Історично податки є найдавнішою формою фінансових відносин між державою та членами суспільства. Як форма державних доходів податки є найбільш пізньою їх формою. Первісно податки називались *auxilia* (допомога) і стягувалися з громадян лише в екстремальних випадках. Вони існували у вигляді безсистемних платежів, переважно в натуральній формі.

Первісною формою оподаткування можна вважати жертвоприношення, яке не є заснованим на виключно добровільних засадах. До початку 17 століття податки вважалися необхідним злом, до якого доводилося вдаватися тимчасово, у разі крайньої необхідності, за наявності особливих умов. Основним джерелом доходів монархій у ті часи була система регалій – дохідних прерогатив казни, які стали перехідним ступенем до податків. Серед регалій варта виділити:

1. *Безхазяйна регалія* – ті речі або явища, які не мали власника, оголошувалися власністю держави (вітер, вода, вогонь, надра). Їх використання населенням повинно було компенсуватися державній казні у вигляді обов'язкових платежів.

2. *Митна регалія* – право встановлювати та стягувати до казни збори за проїзд через підконтрольні території. Вона стала праобразом мита.

3. *Судова регалія* – здійснення правосуддя завдяки державним інституціям – судові штрафи, доходи від конфіскацій.

4. *Торгівельна регалія* – доходи від продажу життєво необхідних товарів – соляна та винна монополії.

5. *Монетна регалія* – право чеканити монету.

Однак об'єктивна необхідність утримання постійно зростаючого числа чиновників, потреба в обороні держави, містобудуванні, забезпеченні громадського правопорядку безперервно вимагали все більших грошових засобів. Зі зміцненням товарно-грошових відносин податки поступово набували грошової форми. Перший постійний податок було введено королем Карлом VII у 1439 році для фінансування військових дій та створення армії. Таким чином, податки перетворилися з тимчасового в постійне джерело державних доходів. Проте суспільство (людство) пережило не одну історичну епоху, перш ніж податки, як об'єктивно необхідна і загальновизнана категорія, закріпились у державно-правовій системі і буденній свідомості громадян.

Безпосередньо податки як джерело доходів державного бюджету в їх сучасному розумінні налічують кілька сотень років. Першим понят-

тя «податок» розкрив А. Сміт у праці «Про багатство народів» (1770), в якій податок був визначений як тягар, що накладається державою у формі закону, який передбачає і його розмір, і порядок сплати.

Податкам властиві такі риси як. обов'язковість платежу, переважно перехід права власності при сплаті податку, індивідуальна безоплатність, регулярність стягнення.

У фінансовій термінології застосовуються п'ять термінів, що відображають платежі державі – плата, відрахування і внески, податок, збір. Причому в окремих випадках плата і відрахування виступають як тотожні податкам поняття.

Плата (відповідає на запитання «за що?») передбачає певну еквівалентність відносин платника з державою (плата за воду тощо). Розмір плати залежить від кількості ресурсів, що використовуються, а надходження плати саме державі визначається державною власністю на ці ресурси. Якщо держава втратить право власності на них, то вона втратить і ці доходи.

Відрахування і внески (відповідає на запитання «на що?», «від чого?») передбачають цільове призначення платежів. Воно може бути частковим (відрахування), тобто встановленим згідно з економічним змістом платежів, або повним (внески), коли витрачання коштів у повному обсязі проводиться тільки за цільовим призначенням. Наприклад, часткове цільове призначення мають відрахування на геологорозвідувальні роботи, а повне цільове призначення – відрахування і внески у різні позабюджетні цільові фонди.

Податки(відповідає на запитання «для чого?») встановлюються для утримання державних структур і для фінансового забезпечення виконання ними функцій держави – управлінської, оборонної, соціальної та економічної. Вони не мають ні елементів конкретного еквівалентного обміну, ні конкретного цільового призначення. Однак, якщо їх розглядати сукупно, то прикмети плати і відрахувань видно досить чітко.

Особливою формою податкових платежів є збори. На відміну від податків, які мають характер регулярних надходжень, збори є платежами разового, випадкового і незначного за розмірами характеру.

За своєю правовою формою та економічним змістом податки і збори не є тотожними. Податок являє собою узаконену форму відчуження власності юридичних та фізичних осіб до бюджету відповід-

ного рівня (у розмірах і в строки, передбачені в законі) на принципах обов'язковості, безповоротності, індивідуальної безоплатності.

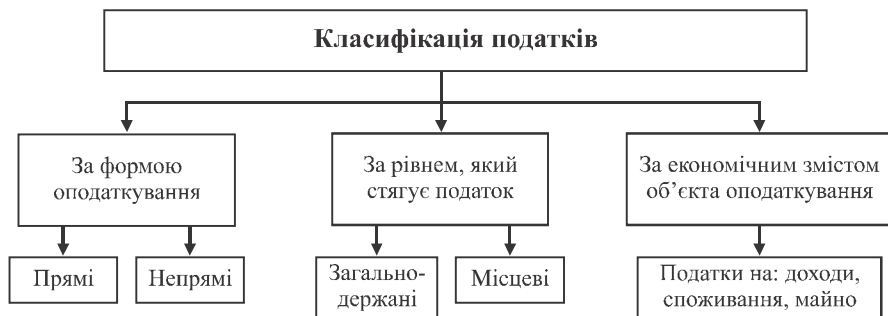
|| **\* Збори** – це платежі, які стягуються з платника державними органами за надання права брати участь або використовувати як матеріальні, так і нематеріальні об'єкти.

Податок завжди сплачується до бюджету – загальнодержавного або місцевого, а також може розподілятися між ними. Він не призначений для конкретних витрат. Всі надходження від податків змішуються у бюджеті у вигляді грошових сум і звідси можуть піти на фінансування будь-яких цілей, що становлять загальний інтерес.

|| **\* Отже, податок** – це встановлений законом для досягнення загальнодержавних або місцевого значення цілей обов'язковий індивідуально безвідплатний грошовий платіж, який вноситься юридичними та фізичними особами до державного чи місцевого бюджету за наявності матеріальних передумов (доходу, прибутку чи майна) у чітко визначені строки та у передбачених законодавством розмірах і не призначений для конкретних витрат.

У світовій фінансовій науці розрізняють два системні підходи до теоретико-організаційного обґрунтування та трактування категорії податок. В основі першого із них лежить концепція примусового їх запровадження та цільового використання, тобто послух та примус є необхідним елементом оподаткування. Примусовий характер сплати податку в обмін на суспільні блага, що надаються з боку держави, отримав назву податку за Пігу. Другий напрямок фіскальної теорії трактує оподаткування як громадський обов'язок. Податок, який сплачується на основі свідомого індивідуального вибору та власної оцінки діяльності держави її громадянином-виборцем, платником податків отримав назву «податку Кларка». Проте чисте оподаткування за Кларком можливе тільки в умовах абсолютно досконалого суспільства, що в реальній суспільній практиці неможливо в силу корисливої поведінки людей.

Класифікація податків проводиться за кількома ознаками (рис. 4.1): за формою оподаткування, за економічним змістом об'єкта оподаткування, залежно від рівня державних структур, які їх устанавлюють.



*Рис. 4.1. Структурно-логічна схема класифікації податків*

За формою оподаткування всі податки поділяються на прямі й непрямі. Прямі податки встановлюються безпосередньо щодо платників, їх розмір залежить від масштабів об'єкта оподаткування, непрямі – в цінах товарів і послуг, їх розмір для окремого платника прямо не залежить від його доходів.

**\*** *За економічним змістом **податки** – це фінансові відносини між державою та її громадянами з приводу примусового відчуження частини заново створеної вартості з метою формування централізованих фондів грошових коштів, необхідних для виконання державою її функцій.*

За економічним змістом об'єкта оподаткування податки поділяються на три групи: податки на доходи, споживання і майно. За суб'єктом оподаткування податки поділяються на такі, що справляються з юридичних осіб, з фізичних осіб та змішані (справляються як з юридичних, так і з фізичних осіб).

Податки на доходи стягуються з доходів фізичних та юридичних осіб. Безпосередніми об'єктами оподаткування є заробітна плата та інші доходи громадян, прибуток або валовий дохід підприємств.

Податки на споживання сплачуються не при отриманні доходів, а при їх використанні. Вони справляються у формі непрямих податків.

Податки на майно встановлюються щодо рухомого чи нерухомого майна.

Процес стягнення податків пов'язаний із соціальним статусом платника, рівнем його добробуту. Через сплату податків доходи громадян зменшуються, але при отриманні від держави суспільних благ та трансфертних платежів реальний добробут покращується. Причому



цей обмін для окремого платника не завжди є еквівалентним, але в загальному для суспільства сума, перерозподілених через бюджет, сплачених податків завжди є позитивом. Такий процес у фіскальній теорії отримав назву теорії Ліндаля. Таким чином, суспільна ціна податків вимірюється втратою частини особистого прибутку окремими платниками податку, перерозподіленої між усіма членами суспільства. Результатом цього є досягнення між державою – виробником суспільних благ та суспільством – їх споживачем еквівалентної мінової угоди «блага-податки».

Кожний вид податків має свої специфічні риси та функціональне призначення і посідає окреме місце в податковій системі. Роль того чи іншого податку характеризується його приналежністю до певної групи у відповідності з існуючою класифікацією податків.

Залежно від рівня державних структур, які встановлюють податки, вони поділяються на загальнодержавні та місцеві.

Економічна природа податку полягає у з'ясуванні його призначення, об'єкта оподаткування й джерела сплати, а також визначенні впливу на суб'єктів оподаткування і на економіку в цілому. За економічним змістом податки – це форма фінансових відносин між державою й членами суспільства.

Податковим кодексом визначено, що під податком і збором (обов'язковим платежем) до бюджетів та державних цільових фондів слід розуміти обов'язковий внесок до бюджету відповідного рівня або державного цільового фонду, здійснюваний платниками у порядку і на умовах, що визначаються законами України про оподаткування.

## **4.2. Функції податків. Елементи оподаткування та їх характеристика**

Функції означають прояв суті економічної категорії в дії, специфічні способи вираження її властивостей; функції є завжди похідними від суті, яку вони виражають, і показують як, яким чином реалізується суспільне призначення цієї економічної категорії.

Оскільки, як було сказано вище, податки є елементом передусім теорії фінансів як базової для інших фінансових наук, то функції податків (як фінансової категорії) впливають із функцій фінансів. Загалом фінанси виконують дві основні функції – розподільчу і контрольну.

Податки є методом централізації ВВП у бюджеті на загальносуспільні потреби. Тому з основного призначення податків як засобу забезпечення держави грошовими коштами для виконання своїх завдань впливає головна функція податків – *фіскальна* (від слова «фіск» – казна, сукупність фінансових ресурсів держави). Свою назву вона дістала в Древньому Римі, де на ринках спеціальні збирачі ходили з великими кошиками, куди відкладали частину товарів, що продавалися торговцями. Це був свого роду збір за право торгівлі. Зібрані товари переходили у власність монарха(держави). Фіскальна функція реалізує нині основне призначення податків – формування фінансових ресурсів держави, бюджетних доходів.

Проте, реалізація фіскальної функції податків має об'єктивні і суб'єктивні обмеження. При недостатності податкових надходжень і неможливості скорочення державних витрат доводиться прибігати до пошуку інших форм доходів. Передусім це звернення до внутрішніх і зовнішніх державних, регіональних, місцевих позик. Розміщення позик призводить до утворення державного боргу.

Між податками і позиками формується суперечливий взаємозв'язок. Обслуговування державного боргу за рахунок бюджету зажадає підвищення податків в майбутньому(зростання податкових ставок, введення нових податків). З іншого боку, зростання податкового тягара знову може зіткнутися з непереборними обмеженнями, викличе зростання невдоволення платників податків, що спонукає до розміщення нових позик. Виникає небезпека становлення «фінансової піраміди», тобто фінансового краху.

Стосовно перерозподілу коштів, то він є функцією не стільки податку, скільки бюджету (в його видатковій частині), через який проходять суми, зібрані за допомогою податків. Податок ж впливає на господарське життя головним чином через саме стягування коштів.

Суть фіскальної функції полягає у тому, що саме за допомогою податків відбувається формування бюджетів усіх рівнів та переважної частини позабюджетних фондів. Завдяки фіскальній функції досягається:

- ⇒ *баланс між доходами та видатками централізованих фондів грошових коштів;*
- ⇒ *розподіл акумульованих коштів між сферами бюджетної системи;*

- ⇒ забезпечується виконання соціальних гарантій населенню;
- ⇒ фінансується невиробнича сфера економіки – освіта, наука, культура.

Фіскальна функція – є найважливішою, оскільки згідно з цією функцією податки виконують своє головне призначення – наповнення доходної частини бюджету, доходів держави для задоволення потреб суспільства. Основна ознака цієї функції – її стабільність, що дозволяє формувати надходження податків до бюджету на постійних, стабільних засадах.

Сутність *регулюючої функції* податків полягає у можливості держави через діяльність механізму оподаткування забезпечувати регулювання соціально-економічних відносин в суспільстві. Податки безпосередньо пов'язані з розподільчою функцією в частині перерозподілу частки ВВП через бюджетну систему у таких напрямках:

- *територіальному* – надання дотацій, субвенцій, трансфертів та іншої допомоги з централізованих фондів держави (в основному за рахунок високорозвинених регіонів) слаборозвиненим територіям;
- *галузевому* – з виробничої сфери в невиробничу;
- *соціальному* – між верствами населення з різними рівнями доходів.

Регулююча функція набуває особливо важливого значення в сучасних умовах змішаної економіки, активної дії держави на економічні і соціальні процеси. При цьому виділяють різні аспекти реалізації цієї функції, що називаються підфункціями.

*Підфункція стимулюючого призначення* в податковому регулюванні реалізується через систему податкових пільг. Мета останніх – скорочення розміру податкових зобов'язань платника податків. Залежно від того, на зміну якого елементу структури податку спрямовані пільги, вони можуть бути розділені на вилучення, знижки, податковий кредит.

- || \* **Вилучення** – це податкова пільга, спрямована на виведення з-під оподаткування окремих об'єктів (наприклад, неоподатковуваний мінімум).

Під знижками розуміються пільги, спрямовані на скорочення податкової бази. Відносно податків на прибуток (доходи) організацій знижки

пов'язані не з доходами, а з витратами платника податків, іншими словами, платник має право зменшити прибуток, що підлягає оподаткуванню, на суму зроблених ним витрат на цілі, що заохочуються державою. Податковий кредит – це пільги, що направляються на зменшення податкової ставки або суми окладу.

Залежно від виду пільги, що надається, податкові кредити приймають наступні форми.

*Підфункція відтворювального призначення* {включаючи природоохоронні заходи) реалізується через систему податкових платежів і зборів, що акумулюються державою і призначених для відновлення витрачених ресурсів(передусім природних), а також розширення міри їх залучення до виробництва в цілях досягнення економічного зростання. Ці відрахування мають, як правило, чітку галузеву спрямованість. До такого роду податків і зборів правомірно віднести податок на користування надрами, податок на відтворення мінерально-сировинної бази, збір за право користування об'єктами тваринного світу і водними біологічними ресурсами, лісовий податок, водний податок, екологічний податок, податок на майно, дорожній податок, транспортний податок, земельний податок.

Регулююча функція виявляється в наданні пільг з оподаткування окремим галузям та виробникам, враховуючи їх перспективи, діяльність, рівень прибутковості та інше.

*Контрольна функція* Ця функція створює передумови для дотримання вартісних пропорцій в процесі освіти і розподілу доходів різних суб'єктів економіки. Завдяки ній оцінюється ефективність кожного податкового каналу і податкового «пресу» в цілому, виявляється необхідність внесення змін до податкової системи і податкової політики.

Слід зазначити, що контрольну функцію податків було б неправильно ототожнювати з податковим контролем, здійснюваним податковими і митними службами, органами державних позабюджетних фондів, податковою інспекцією. Завдання останнього – контроль за дотриманням податкового законодавства за допомогою податкових перевірок в різних формах.

Контрольна функція забезпечує нагляд та контроль за своєчасністю, повнотою сплати податків платниками в Україні.

*Розподільча функція* є необхідним доповненням контрольної функції податково-фінансових стосунків, оскільки остання проявляється

лише в умовах дії розподільчої функції податків. Ця функція виражається в розподілі податкових платежів між юридичними і фізичними особами, сферами і галузями економіки, державою в цілому і його територіальними утвореннями в тимчасовому аспекті.

Розподільча функція – також своєрідне відображення фіскальної функції – наповнити скарбницю держави, щоб потім розподілити одержані кошти. Ця функція дуже щільно переплітається з регулюючою; наприклад, через непрямі податки створюються умови для перерозподілу коштів одних платників іншим (акцизи).

*Стимулююча функція* створює орієнтири для розвитку або згорання виробництва, діяльності. Як і регулююча, ця функція може бути пов'язана із застосуванням пільг, зміною об'єкта оподаткування, зменшенням бази оподаткування.

*Соціальна функція* є, по суті, синтез розподільчої та регулюючої функцій податків. Її призначення – забезпечення і захист конституційних прав громадян. Необхідно забезпечувати справедливість по горизонталі – особи, що мають рівні доходи і майно, повинні платити рівні за величиною податки; і справедливість по вертикалі – соціальні шари, що одержують великі доходи і мають істотне майно, повинні платити значно більші податки, які через різні механізми трансфертів мають передаватися відносно бідним.

Історичний досвід показує, що рівень добробуту громадян найбільш розвинених країн багато в чому пов'язаний з успіхами податкової політики. В економічно відсталих країнах та країнах, що розвиваються, саме фіскальна функція превалує над іншими. Високий рівень податкового тиску, постійні намагання уряду всіма можливими шляхами його збільшити змушує платників податків (незалежно від їх волі) «йти в тінь», вишукувати різноманітні прогалини у податковому законодавстві, щоб законними (а часто і незаконними) методами ухилитись від сплати податків та інших обов'язкових платежів, приховуючи від держави свої доходи. Тому вчені, державні та політичні діячі з давніх пір намагалися вдосконалити систему оподаткування, розкрити і пізнати оптимальний механізм оподаткування, вивчити можливість зменшення негативного впливу фіскального характеру податків на господарську діяльність та розвиток, виробити пріоритетні напрями розвитку та удосконалення податкової системи держави. Слід відмітити і той факт, що в період формування капіталістичного ринку безперервний процес росту

та диференціації фіскальних систем, а також розвитку практики оподаткування значно випереджали фінансову науку. Уряди держав зіткнулись з проблемою неприйняття високого оподаткування доходів і майна громадянами, що брали участь у ринкових відносинах.

Дослідження суті податків нерозривно пов'язане з характеристикою понять, які прийнято називати елементами податку. До таких понять належать: джерело, об'єкт податку, або податкова база, платник податку, масштаб вимірювання, ставка податку, податкова квота, норма оподаткування. Елементи податку є основою не лише пізнання суті податків, як фінансової категорії, а й основою проведення державою податкової політики, завдяки побудові механізмів справляння податків.

|| **\* Об'єктом податку** називають ті явища чи предмети, внаслідок наявності яких податок сплачується (земля, виробництво, особа тощо).

Об'єкт повинен піддаватися чіткому вираженню, мати безпосереднє відношення до платника і вказувати на те, що саме оподатковується. Назва податку майже завжди походить від об'єкта оподаткування: так податок, об'єктом оподаткування якого є додана вартість, називається податком на додану вартість. У фіскальній термінології об'єкт оподаткування часто ще називають податковою базою.

|| **\* Суб'єктом податку** є будь-яка сторона, що бере участь у процесі організації справляння податків.

До суб'єктів податків належить держава та її органи, а також платники податків.

|| **\* Платником податку** називається юридична чи фізична особа, яка безпосередньо його сплачує.

Платника податку треба вирізняти від дійсного носія податку – особи, на яку податок падає наприкінці усіх процесів переказання.

|| **\* Джерелом податку** називають той фонд грошових коштів, із якого податок дійсно сплачується.

Податок може сплачуватися із: доходу, звідки б він не отримувався; капіталу, або ж майна, коли для покриття податку доводиться витратити його частку. Джерело сплати податку може бути безпосе-

редньо пов'язане з об'єктом оподаткування і може не мати відношення до об'єкта оподаткування. У першому випадку – оподатковується дохід або майно, що приносить дохід, у другому – стягується податок на майно чи предмети, які перебувають в особистому користуванні і не приносять доходу.

|| \* **Масштабом вимірювання (або одиницею)** об'єкта називається одиниця, яка покладається в основу виміру і на основі обчислення якої податок визначається в межах даного об'єкта.

Таке обчислення може здійснюватися у фізичному або грошовому вимірах. Фізичний вимір точніший. Грошовий певною мірою відносний, тому що є опосередкованим і може бути більш-менш точним лише протягом незначного проміжку часу.

|| \* **Ставка податку** – це законодавчо встановлена величина податку на одиницю оподаткування.

Існують два підходи щодо запровадження податкових ставок – універсальний та диференційований. Універсальний підхід передбачає запровадження єдиної для усіх платників ставки, диференційований – декількох. За способом побудови ставки податку поділяються на тверді та процентні. Тверді ставки встановлюються у грошовому вимірі на одиницю оподаткування в натуральному обчисленні. Процентні ставки встановлюються щодо об'єкта оподаткування, який має грошовий вимір і показує, яку відсоткову частку певного об'єкта треба сплатити як податок. За характером дії податкові ставки поділяються на прогресивні – зростають із збільшенням бази оподаткування; пропорційні – залишаються стабільними незалежно від зміни об'єкта оподаткування; регресивні – зменшуються із збільшенням об'єкта оподаткування.

|| \* **Податкова квота** – частка податку у доході платника.

Вона може бути як в абсолютному, так і відносному вимірах. У податковій справі податкові квоти законодавчо не встановлюються.

|| \* **Податкові пільги** – повне або часткове звільнення від сплати податків і пониження загальної норми оподаткування.

Усі податкові пільги можна згрупувати у такі чотири підгрупи:

- 1) звільнення (повне або часткове) від сплати податку окремих осіб або категорій платників;

- 2) повне або часткове звільнення об'єкта або податкової бази від оподаткування і використання неоподаткованого мінімуму;
- 3) зменшення належної до сплати за розрахунковий період суми податку і використання податкового кредиту;
- 4) зменшення ставки податку.

|| **\* Податковий період** – термін, протягом якого визначається база оподаткування та розраховується величина податку. Може бути місячним, кварталним або річним.

|| **\* Термін сплати податку** – календарна дата або час, протягом якого платник повинен сплатити податок.

### 4.3. Характеристика податкової системи держави

На практиці проявом податкової політики країни виступає її податкова система.

Об'єктивність податкової системи полягає в ефективному використанні самої категорії податків, об'єктивною функцією яких є створення державних доходів для здійснення нею своїх функцій.

Суб'єктивність податкової системи проявляється в тому, що вона формується

Сукупність податків і зборів (обов'язкових платежів) до бюджетів та державних цільових фондів, що справляються встановленими законами України порядку, становить систему оподаткування.

|| **\* Система оподаткування** – це нормативно визначені платники податків, їхні обов'язки та права, об'єкти оподаткування, види податків, зборів і платежів, а також порядок їх стягнення.

Податкова система представлена трьома видами суб'єктів – держава, підприємства, домогосподарства. Кожен із цих суб'єктів має свою зону виключних повноважень, доступ до ресурсів, право на захист та визнає повноваження інших. Зокрема, держава визнає право підприємств і домогосподарств на стабільність та справедливість умов оподаткування; підприємства та домогосподарства, в свою чергу, визна-



ють за державою безумовне право на стягнення податків як основи фінансування потреб держави. Процес стягнення та сплати податків має характер підтвердження повноважень і сприяє їх закріпленню. На цій основі формується взаємна довіра як критерій достатньо високого рівня розвитку системи інституційних ієрархічних статусів суб'єктів господарської системи.

Для розуміння суті податкової системи варто виділити 2 основні підходи до її визначення:

1) *організаційно-структурний підхід* – як сукупність встановлених державою податків, зборів, внесків та плат;

2) *технічний підхід* – як сукупність механізмів нарахування та сплати обов'язкових платежів і організації дотримання фіскального законодавства й відповідальності за його порушення.

Під час здійснення процесу оподаткування відбувається зіткнення інтересів держави та податкоплатника, які по різному їх трактують. Особливо інтереси розходяться в умовах економічної, політичної та зовнішньої криз. В залежності від економічних умов та цілей, які переслідує держава, виокремлюють три види податкової системи:

1. **Пропорційна** – рівень оподаткування зростає пропорційно зростанню доданої вартості в економіці країни.

2. **Регресивна** – темпи оподаткування є меншими від темпів зростання доданої вартості.

3. **Прогресивна** – темпи оподаткування є меншими від темпів зростання доданої вартості.

Система оподаткування характеризується її елементами – суб'єкт, об'єкт оподаткування, податкова ставка, джерело сплати і т. п. (рис. 4.2).

Розроблені дві концепції оподаткування .

Концепція пропорційності особистій вигоді – ті, хто отримує більшу вигоду, платять більше податків.

Концепція пропорційності особистому доходу.

Система оподаткування України структурно поділяється на три підсистеми:

- підсистема оподаткування фізичних осіб;
- підсистема оподаткування юридичних осіб;
- підсистема обов'язкових зборів до державних цільових фондів



**Рис. 4.2.** Структурно-логічна схема елементів податкової системи України

В Україні податкова система регулюється та регламентується Податковим кодексом України, згідно з яким (стаття 3) податкове законодавство України, складається з:

- Конституції України;
- Податкового кодексу України;
- Митного кодексу України та інших законів з питань митної справи у частині регулювання правовідносин, що виникають у зв'язку з оподаткуванням ввізним або вивізним митом операцій з переміщення товарів через митний кордон України;
- чинних міжнародних договорів, згода на обов'язковість яких надана ВРУ, і якими регулюються питання оподаткування;

- нормативно-правових актів прийнятих на підставі та на виконання цього Кодексу та законів з питань митної справи;
- рішень ВР АР Крим, органів місцевого самоврядування з питань місцевих податків і зборів, прийнятих за правилами, встановленими цим Кодексом.

Згідно з Податковим Кодексом в Україні встановлюються загальнодержавні та місцеві податки та збори.

До *загальнодержавних* належать податки та збори, що встановлені Податковим Кодексом і є обов'язковими до сплати на усій території України, крім випадків, передбачених цим Кодексом.

До *місцевих* належать податки та збори, що встановлені відповідно до переліку і в межах граничних розмірів ставок, визначених цим Кодексом, рішеннями сільських, селищних і міських рад у межах їх повноважень, і є обов'язковими до сплати на території відповідних територіальних громад.

*До загальнодержавних належать такі податки та збори:*

- податок на прибуток підприємств;
- податок на доходи фізичних осіб;
- податок на додану вартість;
- акцизний податок;
- збір за першу реєстрацію транспортного засобу;
- екологічний податок;
- рентна плата за транспортування нафти і нафтопродуктів магістральними нафтопроводами та нафтопродуктопроводами, транзитне транспортування трубопроводами природного газу та аміаку територією України;
- рентна плата за нафту, природний газ і газовий конденсат, що видобуваються в Україні;
- плата за користування надрами;
- плата за землю;
- збір за користування радіочастотним ресурсом України;
- збір за спеціальне використання води;
- збір за спеціальне використання лісових ресурсів;
- фіксований сільськогосподарський податок;
- збір на розвиток виноградарства, садівництва і хмелярства;

- мито;
- збір у вигляді цільової надбавки до діючого тарифу на електричну та теплову енергію, крім електроенергії, виробленої кваліфікованими когенераційними установками;
- збір у вигляді цільової надбавки до діючого тарифу на природний газ для споживачів усіх форм власності.

Зарахування загальнодержавних податків та зборів до державного і місцевих бюджетів здійснюється відповідно до Бюджетного кодексу України.

*До місцевих податків належать:*

- податок на нерухоме майно, відмінне від земельної ділянки;
- єдиний податок.

*До місцевих зборів належать:*

- збір за провадження деяких видів підприємницької діяльності;
- збір за місця для паркування транспортних засобів;
- туристичний збір.

Місцеві ради обов'язково установлюють податок на нерухоме майно, відмінне від земельної ділянки, єдиний податок та збір за провадження деяких видів підприємницької діяльності.

Місцеві ради в межах повноважень, визначених цим Кодексом, вирішують питання відповідно до вимог цього Кодексу щодо встановлення збору за місця для паркування транспортних засобів, туристичного збору.

Платниками податків в Україні визнаються фізичні особи (резиденти та нерезиденти), юридичні особи (резиденти та нерезиденти) та їх відокремлені підрозділи, які мають, одержують (передають) об'єкти оподаткування або провадять діяльність (операції), що є об'єктом оподаткування згідно з цим Кодексом або податковими законами, і на яких покладено обов'язок із сплати податків та зборів.

Платник податків веде справи, пов'язані з сплатою податків особисто або через свого представника – агента.

В Україні відповідно до чинного податкового законодавства об'єктом оподаткування можуть бути:

- 1) майно, товари, дохід (прибуток) або його частина;
- 2) обороти з реалізації товарів (робіт, послуг);
- 3) операції з постачання товарів (робіт, послуг);

- 4) інші об'єкти, визначені податковим законодавством, з наявністю яких податкове законодавство пов'язує виникнення у платника податкового обов'язку.

За методами обчислення податки можна поділити таким чином:

1. Кадастровий (від слова кадастр – таблиця, довідник), коли об'єкти оподаткування розділені на групи за певною ознакою. Перелік цих груп і їх ознаки заносяться у відповідні довідники. Для кожної групи встановлена індивідуальна ставка податку. Такий метод характеризується тим, що розмір податку не залежить від прибутковості об'єкта.

2. На підставі декларації. Декларація – документ, в якому платники податку наводять розрахунок доходу і податок із нього. Характерною рисою цього методу є те, що сплата податку відбувається після отримання доходу особою, яка цей дохід отримує. Наприклад, податок на прибуток підприємств.

3. З джерела виплати доходу, що зменшується на суму податку. Наприклад, прибутковий податок з громадян, який сплачується підприємством або організацією, де працює фізична особа. До виплати заробітної плати з неї утримується прибутковий податок і перераховується до бюджету, решта сплачується робітнику.

Розрізняють наступні ставки податку:

- ⇒ **абсолютна (специфічна)** – це ставка податку, згідно з якою розмір податкових нарахувань встановлюється як фіксована величина стосовно кожної одиниці виміру бази оподаткування;
- ⇒ **відносна (адвалорна)** – це ставка податку, за якою розмір податкових нарахувань встановлюється у відсотковому або кратному відношенні до одиниці вартісного виміру бази оподаткування.

Сума податку обчислюється добутком бази оподаткування на ставку податку із застосуванням (без застосування) відповідних коефіцієнтів.

Нарахування та сплата податків та зборів здійснюється за відповідний строк – податковий період, який в залежності від їх видів встановлюється законодавством на:

- календарний рік;
- календарний квартал;
- календарний місяць;
- календарний день.

Сплата податків і зборів здійснюється в грошовій формі (готівковою або безготівковою формою) у національній валюті України, крім випадків, зазначених у Податковому кодексі та законодавством з питань митної справи.

Адміністрування податків та зборів в Україні здійснюється за допомогою контролюючих органів та органів стягнення, до яких відносять:

1. *Органи державної податкової служби*, на які покладені повноваження контролю за податками, які справляються до бюджетів та державних цільових фондів;

2. *Митні органи* – щодо мита, акцизного податку, податку на додану вартість, інших податків, які справляються у разі ввезення (пересилання) товарів і предметів на митну територію України або території спеціальної митної зони.

Відповідно положень розділу II Податкового кодексу України платники податку реєструють свою **податкову адресу** та подають **податкову звітність**.

Серед податкової звітності розрізняють:

1. *Податкова декларація (розрахунок)* – це документ, що подається платником податків контролюючому органу у строки, встановлені законом, на підставі якого здійснюється нарахування та/або сплата податкового зобов'язання, чи документ, що свідчить про суми доходу, нарахованого (сплаченого) на користь платників податків – фізичних осіб, суми утриманого та /або сплаченого податку;

2. *Митна декларація* для цілей нарахування та/або сплати податкових зобов'язань.

При нарахуванні та сплаті окремих податків та зборів платник податків або уповноважена ним особа подає до відповідних контролюючих органів з питань оподаткування фінансову звітність.

Необхідно зазначити, що форми та порядок затвердження податкових декларацій встановлюються відповідними органами центральної виконавчої державної влади, що залежить від виду податку, платежу або збору.

Податкова декларація обов'язково має містити такі реквізити:

- 1) тип документа (звітний, уточнюючий, звітний новий);
- 2) звітний (податковий період, за який подається податкова декларація);
- 3) звітний новий (податковий) період, що уточнюється (для уточнюючого розрахунку);

4) повне найменування (прізвище, ім'я, по-батькові) платника податків згідно з реєстраційними документами;

5) код платника податків згідно з ЄДРПОУ або податковий номер;

6) реєстраційний номер облікової картки платника податків або серію та номер паспорта (для фізичних осіб, які через свої релігійні переконання відмовляються від прийняття реєстраційного номера облікової картки платника податків та повідомили про це відповідний орган державної податкової служби і мають відмітку у паспорті);

7) місце знаходження (місце проживання) платника податків;

8) найменування органу державної податкової служби, до якого подається звітність;

9) дата подання звіту (або дата заповнення – в залежності від форми);

10) ініціали, прізвища та реєстраційні номери облікових карток посадових осіб платника податків;

11) підписи платника податку – фізичної особи та/або посадових осіб платника податку, визначених Податковим кодексом, засвідчені печаткою платника податку (за наявності).

В Україні податковий контроль здійснюється шляхом:

- ведення обліку платників податків;
- інформаційно-аналітичного забезпечення діяльності органів державної податкової служби;
- перевірок та звірок відповідно до вимог Податкового кодексу, а також перевірок щодо дотримання законодавства, контроль за дотриманням якого покладено на контролюючі органи, у порядку встановленому Законами України, що регулюють відповідну сферу правовідносин.

Необхідно зазначити, що органи служби безпеки України, внутрішніх справ, податкової міліції, прокуратури та їх службові (посадові) особи не можуть брати безпосередньої участі у проведенні перевірок, що здійснюються контролюючими органами, та проводити перевірки суб'єктів підприємницької діяльності з питань оподаткування.

Облік платників податків ведеться з метою створення умов для здійснення контролюючими органами контролю за правильність нарахування, своєчасністю і повнотою сплати податків, нарахованих фінансових санкцій, дотримання податкового та іншого законодавства, контроль за дотриманням якого покладено на органи державної податкової служби.

Взяттю на облік або реєстрацію в органах державної податкової служби підлягають всі платники податків.

Взяття на облік платників податків – юридичних осіб та їх відокремлених підрозділів здійснюється після їх державної реєстрації чи включення відомостей про них до відповідних державних реєстрів на умовах, що визначаються законодавчими актами України, крім випадків, визначених податковим кодексом, коли органами реєстрації є органи державної податкової служби або коли проведення державної реєстрації платника податків у відповідному статусі законодавством не передбачається.

Всі фізичні особи – платники податків та зборів реєструються в органах державної податкової служби шляхом включення відомостей про них до державного реєстру фізичних осіб – платників податків у визначеному порядку.

Фізичні особи – підприємці та особи, які мають провадити незалежну професійну діяльність підлягають взяттю на облік як самозайняті особи в органах державної податкової служби.

Облік платників податків здійснюється за податковими номерами. Порядок визначення податкового номера встановлюється центральним органом державної податкової служби.

Органи державної податкової служби мають право проводити камеральні, документальні (планові або позапланові, виїзні або невиїзні) та фактичні перевірки.

|| **\* Камеральною** вважається перевірка, яка проводиться у приміщенні органу державної податкової служби виключно на підставі даних, зазначених у податкових деклараціях (розрахунках) платника податків.

|| **\* Документальною** перевіркою вважається перевірка, предметом якої є своєчасність, достовірність, повнота нарахування та сплати усіх передбачених цим

Кодексом податків та зборів, а також дотримання валютного та іншого законодавства, контроль за дотриманням якого покладено на контролюючі органи, дотримання роботодавцем законодавства щодо укладення трудового договору, оформлення трудових відносин з працівниками (найманими особами) та яка проводиться на підставі подат-



кових декларацій (розрахунків), фінансової, статистичної та іншої звітності, реєстрів податкового та бухгалтерського обліку, ведення яких передбачено законом, первинних документів, які використовуються в бухгалтерському та податковому обліку і пов'язані з нарахуванням і сплатою податків та зборів, виконанням вимог іншого законодавства, контроль за дотриманням якого покладено на органи державної податкової служби, а також отриманих в установленому законодавством порядку органом державної податкової служби документів та податкової інформації, у тому числі за результатами перевірок інших платників податків.

Документальна планова перевірка проводиться відповідно до плану-графіка перевірок.

Документальною виїзною перевіркою вважається перевірка, яка проводиться за місцезнаходженням платника податків чи місцем розташування об'єкта права власності, стосовно якого проводиться така перевірка.

Документальною невиїзною перевіркою вважається перевірка, яка проводиться в приміщенні органу державної податкової служби.

Документальна позапланова виїзна перевірка здійснюється за наявності хоча б однієї з таких обставин:

- за наслідками перевірок інших платників податків або отримання податкової інформації виявлено факти, що свідчать про можливі порушення платником податків податкового, валютного та іншого законодавства, контроль за дотриманням якого покладено на органи державної податкової служби, якщо платник податків не надасть пояснення та їх документальні підтвердження на обов'язковий письмовий запит органу державної податкової служби протягом 10 робочих днів з дня отримання запиту;
- платником податків не подано в установлений законом строк податкову декларацію або розрахунки, якщо їх подання передбачено законом;
- платником податків подано органу державної податкової служби уточнюючий розрахунок з відповідного податку за період, який перевірявся органом державної податкової служби;
- виявлено недостовірність даних, що містяться у податкових деклараціях, поданих платником податків, якщо платник податків

не надасть пояснення та їх документальні підтвердження на письмовий запит органу державної податкової служби протягом десяти робочих днів з дня отримання запиту;

- платником податків подано в установленому порядку органу державної податкової служби заперечення до акта перевірки або скаргу на прийняте за її результатами податкове повідомлення-рішення, в яких вимагається повний або частковий перегляд результатів відповідної перевірки або скасування прийнятого за її результатами податкового повідомлення-рішення у разі, коли платник податків у своїй скарзі (запереченнях) посилається на обставини, що не були досліджені під час перевірки, та об'єктивний їх розгляд неможливий без проведення перевірки. Така перевірка проводиться виключно з питань, що стали предметом оскарження;
- розпочато процедуру реорганізації юридичної особи (крім перетворення), припинення юридичної особи або підприємницької діяльності фізичної особи – підприємця, порушено провадження у справі про визнання банкрутом платника податків або подано заяву про зняття з обліку платника податків;
- платником подано декларацію, в якій заявлено до відшкодування з бюджету податок на додану вартість, за наявності підстав для перевірки, визначених у розділі Податкового Кодексу, та/або з від'ємним значенням з податку на додану вартість, яке становить більше 100 тис. гривень.

За порушення податкового законодавства передбачається відповідальність:

- ⇒ *фінансова;*
- ⇒ *адміністративна;*
- ⇒ *кримінальна.*

У разі застосування контролюючими органами до платника податків штрафних (фінансових) санкцій (штрафів) за порушення законів з питань оподаткування та іншого законодавства, контроль за дотриманням якого покладено на контролюючі органи, такому платнику податків надсилаються (вручаються) податкові повідомлення – рішення.

За одне податкове правопорушення контролюючий орган може застосувати тільки один вид штрафної (фінансової) санкції (штрафу), передбаченої цим Кодексом та іншими законами України.

Неподання у строки та у випадках, передбачених цим Кодексом, заяв або документів для взяття на облік у відповідному органі державної податкової служби, реєстрації змін місцезнаходження чи внесення інших змін до своїх облікових даних, неподання виправлених документів для взяття на облік чи внесення змін, подання з помилками чи у неповному обсязі, неподання відомостей стосовно осіб, відповідальних за ведення бухгалтерського обліку та/або складення податкової звітності, відповідно до вимог – тягнуть за собою накладення штрафу на самозайнятих осіб у розмірі 170 гривень, на юридичних осіб, відокремлені підрозділи юридичної особи чи юридичну особу, відповідальну за нарахування та сплату податків до бюджету під час виконання договору про спільну діяльність, – 510 гривень.

У разі неусунення таких порушень або за ті самі дії, вчинені протягом року особою, до якої були застосовані штрафи за таке порушення, – тягнуть за собою накладення штрафу на самозайнятих осіб у розмірі 340 гривень, на юридичних осіб, відокремлені підрозділи юридичної особи чи юридичну особу, відповідальну за нарахування та сплату податків до бюджету під час виконання договору про спільну діяльність, –1020 гривень.

Неповідомлення фізичними особами – підприємцями та особами, що проводять незалежну професійну діяльність, про свій статус банку або іншої фінансовій установі при відкритті рахунку – тягне за собою накладення штрафу в розмірі 340 гривень за кожний випадок неповідомлення.

Неподання або несвоєчасне подання платником податків або іншими особами, зобов'язаними нараховувати та сплачувати податки, збори податкових декларацій (розрахунків), – тягнуть за собою накладення штрафу в розмірі 170 гривень, за кожне таке неподання або несвоєчасне подання.

Ті самі дії, вчинені платником податків, до якого протягом року було застосовано штраф за таке порушення, – тягнуть за собою накладення штрафу в розмірі 1020 гривень за кожне таке неподання або несвоєчасне подання.

Неподання платником податків – фізичною особою декларації чи включення до неї перекручених (недостовірних) даних про суми одержаних доходів, понесених витрат та якщо такі дії платника призвели до заниження суми оподатковуваного доходу, – тягнуть за собою наклад-

дення на платника податків – фізичну особу штрафу у розмірі 25 відсотків від різниці між заниженою сумою податкового зобов'язання і сумою, визначеною податковим органом.

Неподання платником податків – фізичною особою декларації чи включення до неї перекручених (недостовірних) даних про суми одержаних доходів, понесених витрат та якщо такі дії платника призвели до заниження суми оподаткованого доходу, – тягнуть за собою накладення на платника податків – фізичну особу штрафу у розмірі 25 відсотків від різниці між заниженою сумою податкового зобов'язання і сумою, визначеною податковим органом.



### Питання для самоперевірки

1. Назвіть складові системи регалій, порівняйте їх за суттю з сучасними джерелами надходжень до бюджету.

2. Які системні підходи в світовій фінансовій науці існують до теоретико-організаційного обґрунтування та трактування категорії податок?

3. Обґрунтуйте чому плата, відрахування і внески, податок, збір є різними економічними поняттями?

4. Здійсніть класифікацію податків за формою оподаткування, за економічним змістом об'єкта оподаткування, залежно від рівня державних структур, які їх устанавлюють?

5. Які функції виконують податки? Наведіть приклади з української практики.

6. Вкажіть елементи оподаткування та їх характеристики?

7. Назвіть органи адміністрування податків в Україні, яка їх роль та функції.

8. В чому полягає роль та суть камеральних та документальних перевірок?

9. Які складові елементи податкової декларації в Україні?



## Тестові завдання

1. **Обов'язкові платежі, які носять разовий характер:**
  - а) відрахування та внески;
  - б) збори;
  - в) податки;
  - г) плата.
2. **Обов'язкові платежі, головною ознакою яких є цільове використання коштів:**
  - а) збори;
  - б) податки;
  - в) плата;
  - г) відрахування та внески.
3. **Сутність даної функції податків полягає у можливості держави через діяльність механізму оподаткування забезпечувати регулювання соціально-економічних відносин в суспільстві:**
  - а) фіскальна;
  - б) організаційна;
  - в) регулююча;
  - г) соціальна.
4. **Фонд грошових коштів, із якого податок дійсно сплачується:**
  - а) джерело податку;
  - б) система податку;
  - в) база оподаткування;
  - г) ставка податку.
5. **Законодавчо встановлена величина податку на одиницю оподаткування:**
  - а) податкова квота;
  - б) податкова пільга;
  - в) ставка податку;
  - г) податковий термін.
6. **Повне або часткове звільнення від сплати податків і пониження загальної норми оподаткування:**

- а) податкова квота;*
  - б) податкова пільга;*
  - в) джерело податку;*
  - г) немає правильної відповіді.*
- 7. Календарна дата або час, протягом якого платник повинен сплатити податок:**
  - а) термін сплати податку;*
  - б) податковий період;*
  - в) кінець поточного року;*
  - г) кінець кварталу.*
- 8. Вид податкової системи, при якій рівень оподаткування зростає пропорційно зростанню доданої вартості в економіці країни:**
  - а) прогресивна;*
  - б) пропорційна;*
  - в) регресивна;*
  - г) немає правильної відповіді.*
- 9. Система оподаткування України структурно поділяється на підсистеми:**
  - а) підсистема оподаткування фізичних осіб;*
  - б) підсистема оподаткування юридичних осіб;*
  - в) підсистема обов'язкових, зборів до державних цільових фондів;*
  - г) підсистема соціального забезпечення населення.*
- 10. Місцеві податки і збори (встановлюються селищними, сільськими та міськими радами), склад яких налічує:**
  - а) податок на нерухоме майно, відмінне від земельної ділянки;*
  - б) збір за місця для паркування транспортних засобів;*
  - в) податок на прибуток підприємств;*
  - г) податок на доходи фізичних осіб;*
  - д) податок на додану вартість;*
  - е) збір за провадження деяких видів підприємницької діяльності;*
  - ж) плата за землю.*

## 11. Документ, що подається платником податків контролюючому органу у строки, встановлені законом:

- а) митна декларація;
- б) податкова декларація;
- в) декларація про доходи;
- г) баланс підприємства.



## Приклади розв'язування задач

**Приклад 1.** Визначте заробітну плату працівника Петренка О.Д. за поточний місяць, якщо відомо, що до нарахування податків та сплати внесків до Фонду страхування від тимчасової непрацездатності та Фонду від безробіття його величина складає 2589 грн.

### Розв'язок:

1. Визначаємо суму зборів до Пенсійного фонду та внесків до фондів загальнообов'язкового державного соціального страхування (внески до Фонду страхування від тимчасової непрацездатності та Фонду від безробіття), що утримуються з доходів працівників згідно із розмірів ставок єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування, тобто:

з Петренка О. Д. утримано пенсійних зборів та внесків до фондів на суму 93,20 грн. ( $2589 \times 3,6\%$ );

2. Для підрахунку бази для нарахування податку сума загального місячного оподаткованого доходу (ЗМОД) кожного працівника, отриманого у вигляді нарахованої заробітної плати, зменшується згідно Закону на суму зборів до Пенсійного фонду, внесків до соцфондів, а саме:

$$\text{ЗМОД (Петренка О.Д.)} = 2589 - 93,20 = 2495,8 \text{ грн.}$$

3. Розраховуємо податок з доходів за ставкою 15,0% згідно із ст. 167.1 ПКУ:

$$2495,8 \times 0,15 = 374,37 \text{ грн.}$$

4. Розраховуємо зарплату яку отримає Петренко О.Д. після сплати податків та пенсійних внесків та зборів:

$$2589 - 93,20 - 374,37 = 2121,43 \text{ грн.}$$

**Приклад 2.** На підприємстві працюють два працівники, у яких у 2011 році зарплата за місяць не перевищувала 1004 грн. Відповідно

до Податкового кодексу України мають право на податкову соціальну пільгу, в тому числі Костюк С. А – на загальну суму 470,50 грн. (ст. 169.1.1 КПУ), Петренко П. В. як самотня мати, маючи на вихованні дитину віком до 18 років, – спеціальну підвищену пільгу в сумі 705,75 грн. на кожну дитину (ст. 169.1.3 ПКУ). Нарахована зарплата у жовтні 2011 року складатиме: Костюк С. А. – 850 грн., Петренко П. В. – 950 грн.

**Розв'язок:**

1. Визначаємо суму зборів до Пенсійного фонду та внесків до фондів загальнообов'язкового державного соціального страхування (внески до Фонду страхування від тимчасової непрацездатності та Фонду від безробіття), що утримуються з доходів працівників згідно із розмірів ставок єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування, тобто:

- з Костюк С. А. утримано пенсійних зборів та внесків до фондів на суму 30,6 грн. ( $850 \times 3,6\%$ );
- з Петренко П. В. – 34,2 грн. ( $950 \times 3,6\%$ ).

2. Для підрахунку бази для нарахування податку сума загального місячного оподаткованого доходу (ЗМОД) кожного працівника, отриманого у вигляді нарахованої заробітної плати, зменшується відповідно Закону на суму зборів до Пенсійного фонду, внесків до соцфондів та на відповідний розмір пільги для кожного працівника, а саме:

- ЗМОД (Костюк С. А.) =  $850 - 30,6 - 470,50 = 348,9$  грн.;
- ЗМОД (Петренко П. В.) =  $950 - 34,2 - 705,75 = 210,05$  грн.

3. Розраховуємо податок з доходів за ставкою 15,0 % згідно із ПКУ: з Костюк С. А. буде утримано податку на суму 52,34 грн. ( $348,9 \times 0,15$ ), з Петренко П. В. – 31,51 грн

4. Отже, Костюк С. А. отримує 767,06 грн. зарплати ( $850 - 30,6 - 52,34$ ), Петренко П. В. – 884,29 грн. ( $950 - 34,2 - 31,51$ ).

**Приклад 3.** Потрібно визначити суму податку, яку сплатить платник у м. Севастополі в 2011 році, якщо в його користуванні є дачний будинок площею 150 м<sup>2</sup>, розташований на земельній ділянці площею 1000 м<sup>2</sup>, а чисельність населення – 450 тис.

**Розв'язок:**

Згідно із ст. 275.1 та 275.2 ПКУ визначимо суму земельного податку ( $1,92 \times 2,0 \times 3 \times 1000$ ) + 3% = 11865,6 грн



**Приклад 4.** Визначити суму податку на нерухоме майно, відмінне від земельної ділянки (за умови, що ставка податку встановлена міською радою становить максимальну межу згідно з шкалою на нерухоме майно відповідно до ПКУ, а розмір мінімальної заробітної плати становить 1004 грн.), якщо:

А) квартира площею 150 м<sup>2</sup>, розташована в м.Хмельницькому;

Б) житловий будинок площею 520 м<sup>2</sup> розташований в індивідуальній забудові м.Харкова.

**Приклад 5.** У власності Сидорука Н.М. знаходиться квартира, розташована у центрі міста загальною площею 265 м<sup>2</sup>, а також житловий будинок за межами міста площею 450 м<sup>2</sup>.

Визначити суму податку на нерухоме майно, відмінне від земельної ділянки та ставку податку, яка встановлена міською радою згідно шкали на нерухоме майно відповідно до ПКУ (розмір мінімальної заробітної плати становить 1004 грн.).

**Приклад 6.** До магазину побутової техніки від постачальника надійшли наступні товари за відповідними цінами: комп'ютер – 3500 грн; фотоапарат – 4000 грн; принтер – 1500 грн; сканер – 2350 грн. Продавцю магазину потрібно виставити продажну ціну кожного виду товару із зазначенням ПДВ. Визначте суму ПДВ для кожного товару, а також кінцеву продажну ціну.

**Приклад 7.** Споживач придбав у магазині побутової техніки телевізор за ціною 7350 грн. Визначте суму ПДВ з даного товару, якщо споживач повинен надати податкову накладну.



## Література

1. Вітлінський В. В. Джерела і види податкових ризиків, їх взаємозв'язок / В. В. Вітлінський, О. М. Тимченко // Фінанси України (укр.). – 2007. – № 3. – С. 132-140.

2. Тимченко О. М. Податковий менеджмент: навчально-методичний посібник / О. М. Тимченко. – К.: КНЕУ, 2001. – 150 с.

3. Козенкова Т. А. Налоговое планирование на предприятии / Т. А. Козенкова. – М. : А и Н, 2005. – 562 с. 4. Евстигнеев, Е. Н. Основы налогового планирования / Е.Н. Евстигнеев – 1-е издание. – СПб.: Питер, 2004. – 288 с.

5. Филин С. А. Финансовый риск и его составляющие для обеспечения процесса оценки и эффективного управления финансовыми рисками при принятии финансовых управленческих решений / С. А. Филин // Финансы и кредит. 2002. – № 3. – С. 21-31.

6. Цыркунова Т. А. Налоговые риски: сущность и классификация / Т. А. Цыркунова, М.И. Мигунова // Финансы и кредит (рус.). 2005. – № 33. – С.48-53.

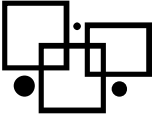
7. Мигунова М. И. Методика формирования экспертной оценки значимости налоговых рисков / М. И. Мигунова, Т. А. Цыркунова // Финансовый менеджмент (рус.). – 2007. – № 2. – С.93-105.

8. Леушев А. А. Методологические подходы и механизм управлению налоговыми рисками / А. А. Леушев // Финансы и кредит (рус.). – 2007. – № 17. С. 39-44.

9. Коломієць Г. Податкові ризики: сутність та класифікація / Г. Коломієць // Ринок цінних паперів. – 2009. – № 6. – С. 27-33.

10. Большой экономический словарь: 25 000 терминов / За А. Н. Азрилиян. – 6-е изд., доп. – Наукове видання. М. : Ин-т новой экономики, 2004. – 1376 с.

11. Податковий кодекс України.



# БЮДЖЕТ ТА БЮДЖЕТНА СИСТЕМА

### *План:*

- 5.1. Поняття бюджету та його призначення*
- 5.2. Бюджетна система та особливості її побудови в Україні*
- 5.3. Доходи бюджетів України*
- 5.4. Система видатків в Україні*
- 5.5. Бюджетний процес та його складові*

### **5.1. Поняття бюджету та його призначення**

Центральне місце в будь-якій фінансовій системі займає її бюджетна підсистема (бюджетна система). У фінансовій теорії та практиці існують різні підходи до трактування поняття «бюджет», що обумовлено багатогранністю бюджету як явища.

|| \* **Бюджет** – це загальне поняття, що об'єднує різні фінансові документи, які відображають заплановані державні доходи і витрати впродовж певного періоду.

Термін «бюджет» походить від нормандського слова *bougette*, що означає маленький портфель, з яким канцлер казначейства приходив на сесію парламенту й розпочинав свою офіційну щорічну фінансову доповідь. Від нього вимагали розкрити та представити депутатам фінансові документи, на основі яких уряд мав здійснювати свої політичні й економічні програми. Фактично розвиток дієздатних бюджетних відносин у Європі датується XIX століттям. Характерними рисами цього періоду були:

- бурхливий розвиток економіки, що супроводжувався зростанням надходжень до бюджетів;

- війни та революції, які спричинили значний кругообіг коштів;
- становлення робітничого класу, який потребував нової системи задоволення соціальних потреб.

Законодавцем бюджетних відносин згаданого періоду була Великобританія, відтак у додатках до публічних фінансів під бюджетом (від англ. budget – сумка, гаманець) традиційно розуміється централізований грошовий фонд, що формується на тому або іншому рівні для забезпечення функцій і завдань відповідних органів влади (державною, місцевою). Це трактування найбільшою мірою розкриває зміст бюджету як соціально-економічного явища, його роль в суспільному виробництві. Бюджет в цьому сенсі – основа функціонування держави в цілому, його національно-державних і адміністративно-територіальних утворень; це найважливіше джерело грошових коштів, що перебуває у повному і безпосередньому розпорядженні органів державної або муніципальної влади. Централізація грошових коштів у бюджетах дозволяє не лише маневрувати фінансовими ресурсами і зосереджувати їх на вирішенні найважливіших завдань економічного і соціального характеру, але й забезпечує проведення державної економічної та фінансової політики.

З розвитком суспільства істотно змінюється й соціально-економічна роль бюджету. Ринкова економіка змінила співвідношення між централізованими (передусім – бюджетними) і децентралізованими грошовими фондами на користь останніх. Бюджетні кошти все більшою мірою зосереджуються на вирішенні глобальних, загальнонаціональних завдань – структурній перебудові, науково-технічному розвитку, забезпеченні конкурентоспроможності вітчизняного виробника і т. п. Посилюється соціальна спрямованість бюджету, його орієнтація на здійснення програм, пов'язаних із забезпеченням захищеності населення від ринкових ризиків, інфляційних і кризових явищ. Усе це здійснюється на тлі правової й організаційної підтримки підприємництва, стимулювання його ініціативи, розвитку децентралізованих фондів грошових коштів.

З сутнісних позицій, бюджет як економічна категорія, розглядається як система економічних (грошових) відносин між державою, економічними суб'єктами й населенням з приводу перерозподілу частини вартості суспільного продукту в процесі створення й використання особливого централізованого фонду грошових коштів для задоволення найбільш важливих потреб суспільства на даному етапі розвитку. У

ряді досліджень під терміном «бюджет» розуміється сукупність доходів і витрат, приведена в певну систему і приурочена до певного періоду часу. Такий підхід знаходить розвиток в трактуваннях більше прикладного характеру.

Так, у бюджетному кодексі України (ст. 2) з позиції господарської практики бюджет трактується як план формування та використання фінансових ресурсів для забезпечення завдань і функцій, які здійснюються відповідно органами державної влади, органами влади Автономної Республіки Крим, органами місцевого самоврядування протягом бюджетного періоду.

Бюджет як головний фінансовий план країни закріплює юридичні права й обов'язки учасників бюджетних відносин, координує й організовує діяльність усіх ланок фінансової системи, всіх учасників господарських зв'язків. Координація здійснюється через взаємозв'язок показників бюджету з показниками інших фінансових планів, інвестиційних програм і т. п. Зокрема, у фінансових планах підприємств фіксуються розміри обов'язкових платежів до бюджету і для ряду підприємств – можливі надходження з бюджету; усі засоби, що виділяються по кошторису держбюджетним органам, структурам повністю проходять за витратними частинами відповідних бюджетів. Бюджет – це специфічний, універсальний фінансовий план, оскільки його показники охоплюють практично усі сфери економічного і соціального розвитку країни.

У контексті цих підходів в господарській практиці бюджет розглядається і використовується державою як найважливіший інструмент фінансового регулювання.

Таким чином, бюджет – це об'єктивно обумовлена ланка фінансової системи, особливий сегмент грошових стосунків, пов'язаний з формуванням, розподілом і використанням централізованого фонду грошових коштів, призначеного для забезпечення функцій і завдань держави та її територіальних підсистем; це головний фінансовий план країни, найважливіший інструмент державного регулювання.

Бюджет містить фінансові документи, що умовно поділяються на дві групи – основні документи і додаткові документи.

До першої групи відносяться фінансові закони, що мають різні назви в кожній державі (наприклад, закон про державний бюджет – Україна, Швеція, РФ; закон про фінанси – Франція). До другої групи відносяться доповнення до закону про фінанси; документи, що містять

економічний аналіз і спеціальні дослідження бюджетних показників за попередній фінансовий рік.

У деяких країнах, наприклад у Фінляндії і Норвегії, бюджет затверджується не у формі закону, а ухвалою спеціальної парламентської резолюції. У США бюджет приймається у формі співпадаючої резолюції обох палат і не має обов'язкової юридичної сили.

Річний закон про фінанси встановлює лише загальні суми, конкретизація яких здійснюється за рахунок додаткових бюджетних документів – різних додатків до закону та спеціальних таблиць, які містять оцінки різних категорій фінансових ресурсів держави (податкових надходжень, доходів від фінансових операцій держави і так далі). У цих документах закріплюється розподіл кредитів міністерствами іншим державним установам, відображається аналіз фінансових заходів держави, зокрема оцінка ефективності використання кредитів в попередньому фінансовому році, відомості про створення, зміну і ліквідацію посад в державному апараті і т.п.

Бюджет є ланкою фінансової системи держави і виражає економічні (грошові) стосунки з приводу утворення доходів і фінансуванню витрат органів державної влади і місцевого самоврядування.

Будучи складовою частиною фінансових відносин і маючи грошову форму вираження, бюджет виконує наступні функції:

*1) розподільча – проявляється через формування і використання централізованого фонду грошових коштів за рівнями державної та територіальної влади;*

*2) контрольна – діє одночасно з розподільчою і припускає можливість її обов'язковості державного контролю за надходженням бюджетних коштів;*

*3) регулююча – проявляється в тому, що за допомогою бюджету держава регулює господарське життя країни, спрямовуючи бюджетні кошти на підтримку й розвиток окремих галузей і регіонів, використовуючи для цього відповідні фінансові важелі (бюджетний податковий механізм).*

## **5.2 Бюджетна система та особливості її побудови в Україні**

Традиційно під бюджетною системою розуміють засновану на економічних стосунках і державному устрої, регульовану нормами права сукупність бюджетів різних територіальних рівнів.

Бюджетна система є сукупністю відносин, що виникають між різними суб'єктами в процесі:

а) формування доходів і здійснення витрат бюджетів усіх рівнів системи і бюджетів державних позабюджетних фондів, здійснення державних і муніципальних запозичень, регулювання державного і муніципального боргу;

б) складання і розгляду проектів бюджетів системи, їх затвердження й виконання, контролю за їх виконанням.

Структура бюджетної системи обумовлена формою державного устрою, під якою розуміються внутрішня будова держави, її поділ на складові частини та система взаємовідносин між ними на основі розподілу владних повноважень і суверенітету між центром і територіальними утвореннями.

За формою державного устрою країни поділяються на дві групи: прості (унітарні) й складні. Проста(унітарна) держава – це єдина, централізована держава, що складається з різних адміністративно-територіальних одиниць (округів, дистриктів, областей, країв і т. п.), що не мають у своєму складі інших держав або державних утворень. Унітаризм прийшов на зміну феодальної роздробленості і відіграв історично прогресивну роль в розвитку державності. Унітарна форма державного устрою розглядається як найбільш поширена форма державної організації. Не випадково велика частина сучасних держав є унітарними.

Можна виділити наступні основні особливості унітарної держави.

- *По-перше*, структурними одиницями такої держави є райони, міста, краї, області й інші адміністративно-територіальні утворення. Міра їх залежності від центральної влади може бути різною. З цієї точки зору вони підрозділяються на централізовані і децентралізовані. У централізованій державі існує досить висока міра залежності регіонів від центральної влади (Франція, Туреччина та ін.). У децентралізованій державі структурні утворення наділяються значно більш широкими повноваженнями (коло питань, які вони можуть вирішувати без втручання центральної влади), проте власного суверенітету не мають (Італія, Японія та ін.). У ряді сучасних унітарних держав допускається існування адміністративної автономії. Так, у Великобританію в якості адміністративних автономій входять Шотландія і Північна Ірландія (Ольстер). Іспанія окрім національної автономії

(країна Басків і Каталонія) включає цілий ряд територіальних автономій. Обсяг повноважень автономій в простих державах, як правило є меншим, ніж обсяг повноважень відповідних утворень у федераціях.

- *По-друге*, існує єдина для усієї країни система найвищих представницьких, виконавчих, судових і контрольних органів. Міра підконтрольності органів адміністративно-територіальних утворень органам центральної влади залежить від міри централізованості унітарної держави.

Складні – це держави, які є або союзом держав, або спільністю відносно самостійних територіальних (державних) утворень. Прикладами складних держав служать федерація, конфедерація, імперія, тобто насильно створювана держава. Зауважимо, що найбільш поширеною формою складних утворень є федерація.

На відміну від унітарної держави федерація (об'єднання, союз) характеризується такими рисами.

- *По-перше*, вона складається з різних державних утворень (республіки, штати, провінції, землі, кантони та ін.), що є суб'єктами федерації і мають свій власний адміністративно-територіальний поділ.
- *По-друге*, передбачається існування двох систем найвищих органів державної влади: федеральних органів і відповідних органів членів федерації. Федеральні органи здійснюють свої повноваження і функції на всій території країни, органи суб'єктів федерації – лише в межах своєї території. Розмежування предметів ведення і повноважень центру та суб'єктів здійснюється, як правило, шляхом їх закріплення в конституції. Подібне розмежування здійснюється двоюким чином: в одних державах (Бразилія, Мексика, Канада) закріплюється виняткова компетенція федерального центру і виняткова компетенція суб'єктів; у інших (Росія, Індія, Німеччина) разом з винятковою компетенцією закріплюється також спільна компетенція центру та регіонів. Крім того, в окремих державах, зокрема в Російській Федерації, мають місце двосторонні договори про розмежування економічних повноважень між центром та конкретним суб'єктом федерації. Залежно від обсягу повноважень різних суб'єктів федерації



їх підрозділяють на симетричні і асиметричні. У симетричних федераціях суб'єкти рівноправні, в асиметричних – ні (наприклад, Росія).

- *По-третє*, суб'єкти федерації можуть мати свою конституцію (конституційний статут), систему законодавства, іноді – судову систему. При цьому забороняється створювати свої збройні сили й вводити регіональні гроші.
- *По-четверте*, державне управління здійснюється, як правило, за допомогою двопалатного федерального парламенту, верхня палата якого формується з представників суб'єктів федерації й покликана виражати їх інтереси.
- *По-п'яте*, федерації можуть будуватися за трьома ознаками: національною, національно-територіальною, територіальною. При цьому в основі їх побудови може лежати як одна ознака, наприклад територіальна (США, ФРН) або національна (СРСР), так їх сукупність (Російська Федерація). Ці риси визначають структуру й особливості функціонування бюджетної системи країни.

В унітарних державах бюджетна система складається з двох рівнів – державний бюджет і місцеві бюджети (їх доходи і витрати не входять до федерального бюджету, формуються і використовуються територіями самостійно). Як приклад можна згадати про бюджетну систему Великобританії.

У федеративних державах бюджетна система є, як правило, трирівневою – державний бюджет (федеральний бюджет або бюджет центрального уряду), бюджети членів федерації (штатів – в США, земель – у ФРН, провінцій – в Канаді), місцеві бюджети. Всі бюджетні рівні існують самостійно і не входять по доходах і витратах до вищестоячих бюджетів.

Для ранніх стадій розвитку буржуазної держави характерна залежність державного бюджету від місцевих бюджетів. При цьому державний бюджет часто не мав власних джерел доходів і покривав свої витрати за рахунок внесків окремих штатів(США). З розвитком продуктивних сил, ускладненням господарських зв'язків роль центральної влади і державного бюджету стала зростати, що найбільшою мірою проявилось після Другої світової війни у зв'язку з необхідністю гло-

бального оновлення основного капіталу і структурних перетворень в економіці.

За бюджетами різних рівнів закріпилися і свої джерела доходів. До державного бюджету традиційно спрямовуються найбільші податки – прибутковий податок з населення, податок на прибуток корпорацій, акцизи, податок на додану вартість (окрім США), митні збори, кошти від державних позик, доходи від використання об'єктів державної власності.

Доходи місцевих бюджетів формуються, як правило, з другорядних, в основному майнових податків, а також за рахунок окремих акцизів і зборів. Неподаткові надходження традиційно складаються з доходів від експлуатації муніципальної власності, від різних адміністративних зборів і видачі місцевих податкових ліцензій.

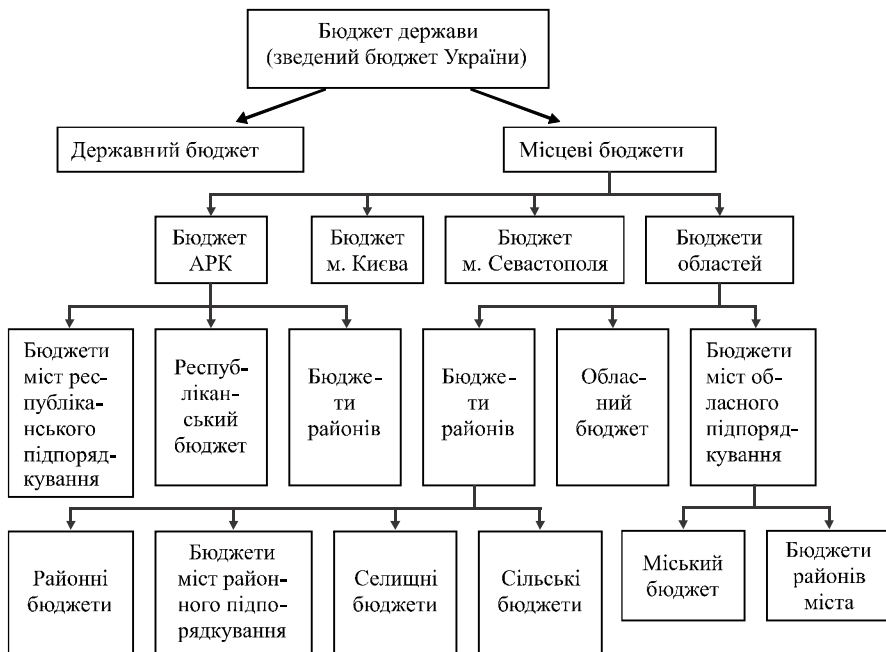
Визначилися взаємовідносини різних рівнів бюджетної системи. Моделі їх також різноманітні. Традиційно вищестоячі бюджети підтримують бюджети нижчих рівнів і відповідно направляють кошти у вигляді субсидій і субвенцій(США); субсидій і дотацій(Франція). Цікавий досвід пайового фінансування місцевих органів влади Великобританії: поточні витрати в значних об'ємах фінансуються з Консолідованого фонду у формі дотацій і цільових субсидій, а фінансування капітальних витрат здійснюється з Національного фонду позик під ринковий відсоток і в строго лімітованих розмірах. У Японії місцеві бюджети отримують тільки субсидії, але крім цього держава передоручає місцевій владі частину витрат строго цільового призначення (будівництво портів, гідроелектростанцій, ліквідація наслідків стихійних лих і т. п.).

Сучасна бюджетна система України сформувалася на базі бюджетних відносин, які були у Радянському Союзі. Нині здійснюється реформування всіх сторін соціально-економічного устрою держави, у тому числі формування нових ознак бюджетної системи.

Бюджетний кодекс подає наступне визначення бюджетної системи України. Бюджетна система України – це сукупність державного і місцевого бюджетів, побудована з урахуванням економічних відносин, державного та адміністративно-територіального устроїв і врегульована нормами права.

**\* Бюджетна система** – це сукупність окремих її ланок, юридично пов’язаних між собою, яка базується на загально-прийнятних принципах, що відповідають міжнародним стандартам.

Згідно з Бюджетним кодексом бюджетна система України складається з державного бюджету та місцевих бюджетів. Бюджетами місцевого самоврядування визнають бюджети територіальних громад сіл, селищ, міст та їх об’єднань (рис. 5.1).



**Рис. 5.1.** Структура бюджетної системи України

Основними елементами бюджетної системи є:

- ⇒ органи управління;
- ⇒ платники податків;
- ⇒ отримувачі бюджетних коштів.

Організація функціонування бюджетної системи включає:

- ⇒ зведений (консолідований) бюджет;
- ⇒ законодавчу і нормативну базу;
- ⇒ органи управління;

⇒ комплекс міжбюджетних відносин між платниками податкових і неподаткових платежів, державою і отримувачами бюджетних коштів, державним і місцевими бюджетами.

У новому Бюджетному кодексі немає поняття «бюджетного устрою», проте воно досить широко вживається в літературі.

|| **\* Бюджетний устрій** – це організація і принципи побудови бюджетної системи, її структури, взаємозв'язок між окремими ланками бюджетної системи.

Бюджетний устрій визначається з урахуванням державного устрою та адміністративно-територіального поділу України.

У Бюджетному кодексі України визначені такі принципи побудови бюджетної системи України:

1) єдності (забезпечується єдиною правовою базою, єдиною грошовою системою, єдиним регулюванням бюджетних відносин, єдиною бюджетною класифікацією, єдністю порядків виконання бюджетів і ведення бухгалтерського обліку та звітності);

2) збалансованості (повноваження на здійснення витрат бюджету мають відповідати обсягу надходжень до бюджету на відповідний бюджетний період);

3) самостійності (державний бюджет України та місцеві бюджети є самостійними. Самостійність бюджетів забезпечується закріпленням у них відповідних джерел доходів, правом відповідних органів державної влади на визначення напрямів використання коштів відповідно до законодавства України, правом відповідних рад самостійно і незалежно одне від одного розглядати та затверджувати відповідні бюджети);

4) повноти (до складу бюджетів належать усі надходження до бюджетів і витрати бюджетів, що здійснюються відповідно до нормативно-правових актів органів державної влади та місцевого самоврядування);

5) обґрунтованості (бюджет формується на основі реалістичних макропоказників економічного і соціального розвитку держави та розрахунках надходжень до бюджету і витрат бюджету, що здійснюються відповідно до затверджених методик і правил);

6) ефективності (під час складання і виконання бюджетів усі учасники бюджетного процесу мають прагнути досягнення запланованих цілей за залучення мінімального обсягу бюджетних коштів і досягнен-

ня максимального результату за використання визначеного бюджетом обсягу коштів);

7) субсидіарності (розподіл видатків між державним бюджетом і місцевими бюджетами має ґрунтуватися на максимально можливому наближенні надання суспільних послуг до їх безпосереднього споживача);

8) цільового використання бюджетних коштів (бюджетні кошти використовуються тільки на цілі, визначені бюджетними призначеннями);

9) справедливості та неупередженості (бюджетна система України будується на засадах справедливого і неупередженого розподілу суспільного багатства між громадянами і територіальними громадами);

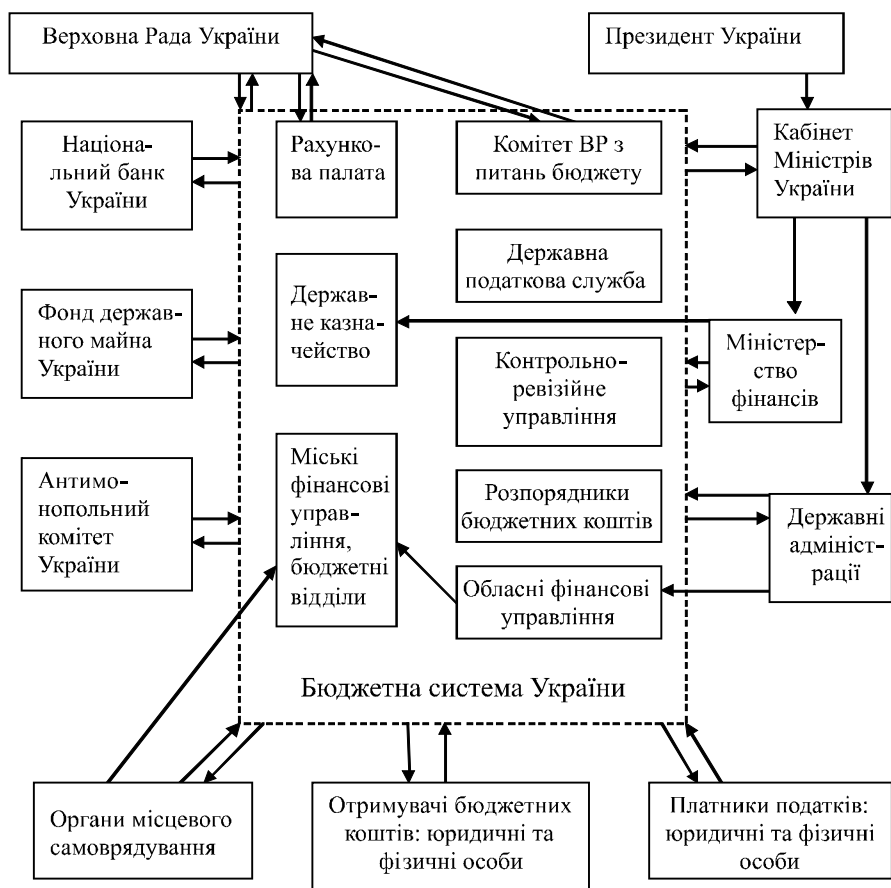
10) публічності та прозорості (Державний бюджет України та місцеві бюджети затверджуються, а рішення щодо звіту про їх виконання приймаються відповідно Верховною Радою України, Верховною Радою АРК та відповідними радами);

На функціонування бюджетної системи в цілому мають вплив окремі її складові, а також інші частини економічної системи (рис. 5.2).

|| \* *Державний бюджет* – централізований фонд фінансових ресурсів держави, який використовується для виконання покладених на неї функцій.

Він перебуває у розпорядженні центральних органів влади і використовується для фінансування заходів загальнодержавного значення, що є суспільними благами: державне управління, національна оборона, забезпечення охорони правопорядку та інші, які повністю оплачуються з бюджету. За допомогою останнього держава також виконує регуляторну функцію. Державний бюджет є основним знаряддям економічного планування, макроекономічної стабілізації та економічного зростання. Надходження до державного бюджету залежать від стану виробництва, а можливість утримувати соціальну сферу залежить від надходжень до бюджету. Формування дохідної та видаткової частин державного бюджету пов'язане з основними макропоказниками економічного і соціального розвитку на відповідний рік.

Оскільки територіальні громади формуються з жителів міст, селищ і сіл або добровільних об'єднань жителів кількох сіл, то місцевими бюджетами слід вважати лише бюджети зазначених територіальних громад, а саме – міські (районні у містах), селищні та сільські бюджети.



*Рис. 5.2. Фактори впливу на бюджетну систему України*

Згідно з Конституцією України та Законом «Про місцеве самоврядування в Україні» принципово змінюються місце та роль районних і обласних бюджетів у складі бюджетної системи України. Відповідно до чинного законодавства цими бюджетами мають акумулюватися кошти, які спрямовуються з державного бюджету для відповідного розподілу між територіальними громадами або для виконання спільних проектів. Крім того, до районних та обласних бюджетів спрямовуються кошти, залучені на договірних засадах із місцевих бюджетів для реалізації спільних соціально-економічних програм. Отже, обласні та районні

бюджети згідно із зазначеними нормативними актами не належать до місцевих.

Склад місцевих бюджетів України, як і в інших країнах, відображає особливості адміністративно-територіального поділу та специфіку функціонування місцевого самоврядування. Бюджетний кодекс, враховуючи норми чинного законодавства, в першу чергу Конституції та закону України «Про місцеве самоврядування», розмежовує поняття «місцевий бюджет» та «бюджет місцевого самоврядування». Районні та обласні ради є органами місцевого самоврядування, що представляють спільні інтереси територіальних громад, сіл, селищ і міст. Відповідно бюджети місцевого самоврядування визначаються бюджетами територіальних громад, сіл, селищ, міст та їх об'єднань. Місцевими бюджетами визнаються бюджет АРК, обласні, районні бюджети, бюджети районів у містах та бюджети місцевого самоврядування.

|| \* *Місцеві бюджети* – це фонди фінансових ресурсів, призначені для реалізації завдань і функцій, що покладаються на органи самоврядування.

Вони забезпечуються необхідними грошовими засобами фінансування заходів економічного і соціального розвитку, що здійснюються органами влади управління відповідної території.

Під час планування державного і місцевого бюджетів необхідно розрізнити загальний і спеціальний фонди. Розподіл бюджету на фонди визначається Законом «Про державний бюджет України». Джерела формування спеціального фонду встановлюються виключно законами України. Підставою для рішення відповідної ради про створення спеціального фонду у складі місцевого бюджету може бути тільки Закон «Про Державний бюджет України».

Складові загального і спеціального фондів, визначені бюджетним кодексом, подані на рис. 5.3.

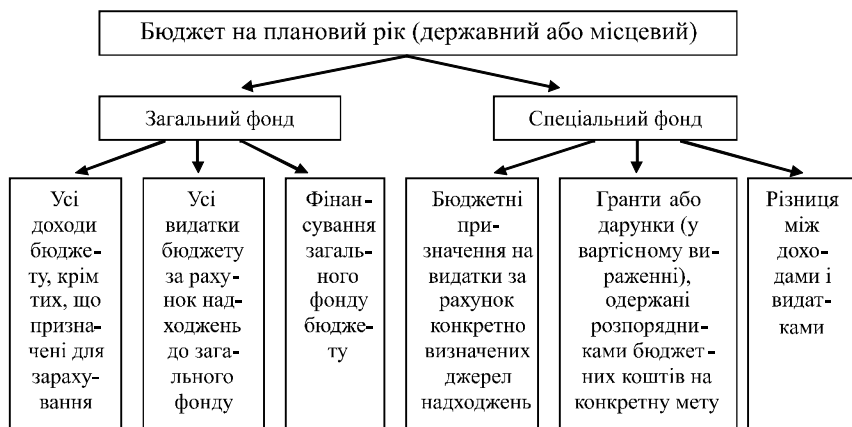


Рис. 5.3. Складові загального і спеціального фондів державного бюджету

### 5.3. Доходи бюджетів України

Доходи бюджетів України поділяють на доходи державного бюджету та доходи місцевих бюджетів.

❖ **Доходи державного бюджету** – це частина централізованих фінансових ресурсів держави, які регулюються відповідними нормативними актами і необхідні для виконання її функцій.

Доходи бюджету виражають економічні відносини держави з підприємствами, установами, організаціями, фізичними особами, які виникають у процесі стягнення бюджетних платежів.

В процесі розгляду системи доходів бюджетів України важливу роль відіграє бюджетна класифікація.

❖ **Бюджетна класифікація** – це обов'язкове групування доходів і видатків бюджету за однорідними ознаками з чіткою системою розміщення та присвоєння окремим підрозділам бюджету певних найменувань і порядкових номерів.

Бюджетна класифікація України містить такі розділи:

- 1) доходи бюджету;
- 2) видатки бюджету;
- 3) фінансування бюджету;
- 4) державний борг.



Доходи бюджету складаються з п'яти основних груп:

- 1) податкові надходження;
- 2) неподаткові надходження;
- 3) доходи від операцій з капіталом;
- 4) державні цільові фонди;
- 5) офіційні трансферти.

Перша цифра восьмизначного коду класифікації доходів бюджету відповідає зазначеним групам; друга – номеру підгрупи бюджетної класифікації; третя та четверта – розділу, п'ята та шоста – параграфу конкретного розділу, який визначає різновид надходжень; сьома і восьма – виду бюджету (державний, республіканський, обласний, міський тощо).

Доходи бюджету можуть формуватися на основі п'ятьох методів централізації коштів:

- 1) пряме вилучення доходів з державного сектору;
- 2) отримання доходів від державних угідь, майна і послуг;
- 3) податковий метод;
- 4) позиковий метод;
- 5) емісія грошей.

Надходження від державного сектору зазвичай є незначними, що пояснюється кількома причинами. По-перше, держава, як правило, працює у непривабливих для приватного бізнесу сферах діяльності; по-друге, у більшості випадків діяльність державних підприємств має неприбутковий характер, вона спрямована на виробництво певних товарів чи послуг, а не на отримання прибутку.

Доходи від державних угідь, майна і послуг формуються на основі прав власності держави. Формами таких доходів є платежі за ресурси, лісовий дохід, плата за спеціальне використання прісних водних ресурсів, плата за спеціальне використання надр. Ці надходження в Україні, згідно з статистикою останніх років, становлять близько 2 %.

Податковий метод формування доходів бюджету характеризує перерозподіл доходів юридичних і фізичних осіб та може здійснюватися тільки на підставі законів.

Позиковий метод означає формування доходів бюджету на поворотній основі.

|| **\* Емісія грошей** – це формування доходів бюджету за рахунок спеціально випущених додаткових грошових коштів.

За нормальних умов основу доходів бюджету становлять податки від 95 до 98 % і позики від 2 до 5 %.

Крім цього, держава має використовувати емісійний дохід – дохід, що забезпечує фінансування поточних видатків.

Є дві основні групи джерел формування доходів бюджету: внутрішні та зовнішні.

До внутрішніх джерел формування доходів бюджету належать створений валовий внутрішній продукт, який є основним джерелом формування дохідної частини бюджету, і національне багатство, що використовується тоді, коли не вистачає обсягів створеного валового внутрішнього продукту або є певний надлишок природних ресурсів у державі.

Зовнішні джерела формування дохідної частини бюджету характеризують міжнародний перерозподіл фінансових ресурсів і можуть створюватися на основі таких методів: прямий перерозподіл (репарація), міжнародний кредит фінансових організацій або іноземних держав, оподаткування експортно-імпоротної діяльності, валютне регулювання, яке базується на відхиленні встановленого курсу валют від реального їх співвідношення, та ціновий механізм.

Детальніше зупинимося на бюджетній класифікації доходів.

Першою й основною групою доходів бюджету є податкові надходження, які становлять 55-60 % у загальній структурі доходів бюджету.

До податкових надходжень належать:

1) прямі податки (податок на прибуток підприємств, прибутковий податок з громадян, податок із власників транспортних засобів та інших самохідних машин і механізмів, плата за землю тощо);

2) непрямі податки (податок на додану вартість, акцизний збір і мито);

3) ресурсні платежі (збір за спеціальне використання водних ресурсів, лісовий дохід, збір за спеціальне користування надрами для видобутку корисних копалин тощо);

4) платежі за державні послуги, рентні та компенсаційні платежі (державне мито, рентні платежі за нафту і природний газ, що видобуваються в Україні, збір за геологорозвідувальні роботи, виконані за рахунок державного бюджету, різниця у цінах на природний газ, відрахування на дорожні роботи тощо);

5) місцеві податки і збори (податок з реклами, комунальний податок, ринковий збір, курортний збір, збір за паркування автотранспорту, збір за дозвіл на розміщення об'єктів торгівлі та сфери послуг, збір за здійснення закордонного туризму, збір за видачу ордера на квартиру, збір за право використання місцевої символіки, збір за проведення місцевого аукціону, конкурсного розпродажу і лотерей, збір з власників собак тощо).

Наступною групою доходів бюджету є неподаткові надходження, які становлять у структурі бюджетних надходжень близько 20% і до яких належать:

- 1) доходи від власності та підприємницької діяльності;
- 2) адміністративні збори та платежі, доходи від некомерційного та побічного продажу;
- 3) доходи від штрафів і фінансових санкцій;
- 4) доходи від реалізації дорогоцінних металів і коштовного каміння;
- 5) інші неподаткові надходження.

Третя група бюджетних надходжень – доходи від операцій з капіталом – містить:

- 1) надходження від продажу основного капіталу;
- 2) надходження від продажу державних матеріальних резервів;
- 3) надходження від продажу землі і нематеріальних активів;
- 4) податки та фінансові санкції щодо операцій з капіталом. Ще одним способом перерозподілу національного доходу є

державні цільові фонди, які відображають грошові відносини з розподілу та перерозподілу вартості сукупного суспільного продукту і частини національного багатства, пов'язані з формуванням фінансових ресурсів у розпорядженні держави та використанням державних коштів для витрат на розширене виробництво, задоволення соціально-культурних потреб суспільства, матеріальне стимулювання членів суспільства щодо пенсійного, соціального захисту та розвитку науково-технічного потенціалу країни тощо.

Останньою групою бюджетних надходжень є офіційні трансферти – кошти, отримані від органів державної влади, органів влади Автономної Республіки Крим, органів місцевого самоврядування, інших державних або міжнародних організацій на безоплатній та безповоротній основі. Вони можуть надаватися у вигляді дотацій, субсидій або субвенцій.

На рівень доходів державного бюджету впливають зовнішні та внутрішні фактори, які мають економічне, соціальне, політичне та національне спрямування (таблиця 5.1).

Таблиця 5.1

**Економічні фактори, які впливають на рівень доходів бюджету**

<b>Зовнішні фактори</b>	<b>Внутрішні фактори</b>
1. Зовнішній державний борг.	1. Рівень податкових ставок.
2. Рівень інтеграції у зовнішньоекономічний простір.	2. Рівень банківського відсотка.
3. Рівень цін на енергоносії.	3. Рівень податкоспроможності населення.
4. Рівень зовнішньої фінансової допомоги від іноземних держав, міжнародних фінансових організацій	4. Об'єкти приватизації.
	5. Курс національної валюти.
	6. Рівень інфляції.
	7. Рівень ВВП. \
	8. Внутрішній державний борг

На величину доходів впливає податковий потенціал – сукупний обсяг оподатковуваних ресурсів території – максимально можлива сума надходжень податків і зборів, розрахованих згідно з умовами чинного законодавства.

Доходи місцевих бюджетів виражають сферу економічних відносин суспільства, яка пов'язана з формуванням, розподілом та використанням фінансових ресурсів регіонального рівня і використовується місцевими органами влади для забезпечення поточних і перспективних завдань розвитку регіону.

Доходи місцевих бюджетів формуються на підставі Конституції України, Бюджетного кодексу, Податкового кодексу та інших нормативних актів. Доходи міських, районних, селищних, сільських бюджетів формуються згідно з цими юридичними актами, а також рішеннями відповідних рад народних депутатів. Структура доходів місцевих бюджетів включає:

- 1) податкові надходження;
- 2) неподаткові надходження;
- 3) спеціальні надходження;
- 4) міжбюджетні трансферти (дотації, субвенції).

У Бюджетному кодексі передбачена структура місцевих бюджетів, до якої належать надходження і витрати на виконання повноважень

органів влади АРК, місцевих державних адміністрацій та органів місцевого самоврядування. Всі надходження і витрати формують єдиний баланс відповідного бюджету.

У Бюджетному кодексі окремо визначено доходи, що закріплюються за бюджетами місцевого самоврядування та не враховуються під час визначення обсягів міжбюджетних трансфертів, належать такі податки і збори (так званий перший кошик):

- 1) податок на доходи фізичних осіб;
- 2) 50 відсотків збору за спеціальне використання лісових ресурсів в частині деревини, заготовленої в порядку рубок головного користування, що зараховується до міських бюджетів міст Києва та Севастополя;
- 3) 50 відсотків збору за спеціальне використання води (крім збору за спеціальне використання води водних об'єктів місцевого значення), що зараховується до міських бюджетів міст Києва та Севастополя користувачами води за місцем її забору;

4) 50 відсотків плати за користування надрами для видобування корисних копалин загальнодержавного значення (крім плати за користування надрами в межах континентального шельфу і виключної (морської) економічної зони), що зараховується до міських бюджетів міст Києва та Севастополя;

5) плата за використання інших природних ресурсів, що зараховується до міських бюджетів міст Києва та Севастополя;

6) плата за ліцензії на певні види господарської діяльності та сертифікати, що видаються виконавчими органами відповідних місцевих рад;

7) плата за ліцензії та сертифікати, що зараховується до міських бюджетів міст Києва та Севастополя ліцензіатами, які здійснюють діяльність на території міст Києва та Севастополя;

8) плата за ліцензії на виробництво спирту етилового, коньячного і плодового, спирту етилового ректифікованого виноградного, спирту етилового ректифікованого плодового, спирту-сирцю виноградного, спирту-сирцю плодового, алкогольних напоїв та тютюнових виробів, що зараховується до міських бюджетів міст Києва та Севастополя ліцензіатами, які здійснюють діяльність на території міст Києва та Севастополя;

9) плата за ліцензії на право експорту, імпорту та оптової торгівлі спиртом етиловим, коньячним та плодовим, спиртом етиловим ректи-

фікованим виноградним, спиртом етиловим ректифікованим плодовим, спиртом-сирцем виноградним, спиртом-сирцем плодовим, що зараховується до міських бюджетів міст Києва та Севастополя ліцензіатами, які здійснюють діяльність на території міст Києва та Севастополя;

10) плата за ліцензії на право експорту, імпорту алкогольних напоїв та тютюнових виробів, що зараховується до міських бюджетів міст Києва та Севастополя ліцензіатами, які здійснюють діяльність на території міст Києва та Севастополя;

11) плата за державну реєстрацію (крім реєстраційного збору за проведення державної реєстрації юридичних осіб та фізичних осіб – підприємців), що зараховується до міських бюджетів міст Києва та Севастополя;

12) реєстраційний збір за проведення державної реєстрації юридичних осіб та фізичних осіб – підприємців, що справляється виконавчими органами відповідних місцевих рад;

13) плата за ліцензії на право оптової торгівлі алкогольними напоями та тютюновими виробами, що зараховується до міських бюджетів міст Києва та Севастополя ліцензіатами, які здійснюють діяльність на території міст Києва та Севастополя;

14) плата за ліцензії на право роздрібної торгівлі алкогольними напоями та тютюновими виробами, що зараховується до міських бюджетів міст Києва та Севастополя ліцензіатами, які здійснюють діяльність на території міст Києва та Севастополя;

15) державне мито в частині, що належить відповідним бюджетам.

Надходження до бюджету розвитку, до яких належать:

1) кошти від відчуження майна, яке перебуває у комунальній власності, у тому числі від продажу земельних ділянок несільськогосподарського призначення;

2) надходження дивідендів, нарахованих на акції (частки, паї) господарських товариств, що є у власності відповідної територіальної громади;

3) кошти від повернення позик, які надавалися з відповідного бюджету до набрання чинності Бюджетним кодексом, та відсотки за користування ними;

4) кошти, які передаються з іншої частини місцевого бюджету за рішенням відповідної ради;

5) запозичення, здійсненні у порядку, визначеному Бюджетним кодексом та іншими законами України;

б) субвенції з інших бюджетів на виконання інвестиційних проектів.

Згідно із статистичними даними найбільшу частку в доходах місцевих бюджетів нині мають від надходжень від загальнодержавних податків, зборів та інших обов'язкових платежів, які практично не пов'язані з власною діяльністю органів місцевого самоврядування і становили залежно від року від 50 до 70% доходів загального фонду. Частка надходжень від власних джерел, насамперед від місцевих податків і зборів, за цей час не перевищувала від 2 до 10%. Збереження такої структури і надалі не дасть можливості місцевим органам влади бути справді незалежними, як фінансово, так і політично, і в свою чергу дозволить їм перекидати відповідальність за власні прорахунки в економічній діяльності на державні органи влади. Організаційно всі доходи бюджетів поділяються на закріплені і регульовані.

Закріпленими є доходи, які законодавчо повністю закріплюються за певним бюджетом і не підлягають передачі нижчестоячим бюджетам або частково закріплюються за вищестоячим бюджетом і в певному обсязі підлягають передачі нижчестоячим бюджетам. Так, до складу доходів державного бюджету України належать такі закріплені доходи, як податок на додану вартість, акцизний збір з імпортованих товарів, податок на прибуток, ввізне мито тощо.

Однак це не означає, що дохідна частина бюджету має спиратися тільки на закріплені дохідні джерела. Окремим адміністративно-територіальним одиницям може не вистачати закріплених дохідних джерел для покриття видатків у тих обсягах, які передбачені програмою економічного та соціального розвитку. У цьому випадку надаються відповідні суми відрахувань від загальнодержавних податків і зборів завдяки бюджетному регулюванню.

Регульовані доходи характеризуються тим, що вони передаються як відрахування від загальнодержавних податків і зборів із вищестоячого бюджету до нижчестоячих бюджетів для їх збалансування.

Згідно із завданнями щодо розмежування доходів між окремими ланками бюджетної системи України законодавством встановлено такий порядок регулювання доходів бюджетів. З Державного бюджету України до бюджету Автономної Республіки Крим, бюджетів областей, міст Києва і Севастополя може передаватися частка доходів у вигляді відсоткових відрахувань від загальнодержавних податків, зборів і обов'язкових платежів, які справляються на цій території, або дотацій

та субвенцій. Обсяг цих відррахувань затверджується Верховною Радою України в законі про державний бюджет на відповідний рік за поданням Президента України.

## 5.4. Система видатків бюджетів в Україні

**\* Видатки державного бюджету** – це витрати держави на загальнодержавному рівні, які необхідні для виконання державою її функцій і виражають економічні відносини, на основі котрих здійснюється використання централізованих коштів за напрямками, визначеними законом.

Напрями використання бюджетних коштів зумовлені такими факторами:

- ⇒ необхідністю утримання державних установ;
- ⇒ рівнем розвитку регіонів держави;
- ⇒ зв'язками видатків із загальнодержавного бюджету з видатками місцевих бюджетів;
- ⇒ формами надання бюджетних коштів;
- ⇒ іншими факторами, які можуть мати вагоме значення залежно від конкретної економічної та політичної ситуації в державі.

Згідно з функціями, які виконує держава, видатки бюджету поділяються на:

1) видатки на здійснення загальнодержавних функцій (на вищі органи державного управління, органи місцевого самоврядування, фінансову та фіскальну діяльність, зовнішньополітичну діяльність, фундаментальні дослідження, проведення виборів і референдумів, обслуговування внутрішнього та зовнішнього боргів);

2) видатки на оборону (на військову оборону, цивільну оборону, військову допомогу зарубіжним країнам, військову освіту, дослідження і розроблення у сфері оборони);

3) видатки на громадський порядок, безпеку та судову владу (на діяльність із забезпечення громадського порядку, боротьбу зі злочинністю, охорону державного кордону, протипожежний захист і рятування, судову владу, кримінально-виконавчу систему та виправні заходи, діяльність у сфері безпеки держави, нагляд за дотриманням закону та



представницькі функції у суді, дослідження і розроблення у сфері громадського порядку);

4) видатки на економічну діяльність держави (на сільське господарство, лісове та мисливське господарство, рибне господарство, паливно-енергетичний комплекс, промисловість, будівництво, транспорт, зв'язок, телекомунікації, інформатику, інші галузі економіки);

5) видатки на охорону навколишнього природного середовища (на запобігання та ліквідацію забруднення навколишнього середовища, охорону та раціональне використання природних ресурсів, утилізацію відходів, збереження природно-заповідного фонду);

6) видатки на житлово-комунальне господарство (на житлове господарство, комунальне господарство, іншу діяльність у сфері житлово-комунального господарства);

7) видатки на духовний та фінансовий розвиток (на фізичну культуру і спорт, культуру та мистецтво, засоби масової інформації);

8) видатки на охорону здоров'я (на поліклініки, швидку та невідкладну допомогу, лікарні, санаторно-курортні заклади, іншу діяльність у сфері охорони здоров'я);

9) видатки на освіту (на дошкільну освіту, загальну середню освіту, професійно-технічну освіту, матеріальне забезпечення навчальних закладів);

10) видатки на соціальний захист і соціальне забезпечення (на соціальний захист у випадку непрацездатності, соціальний захист пенсіонерів, ветеранів війни та праці, соціальний захист сім'ї, дітей та молоді, соціальний захист безробітних).

Класифікація видатків бюджету подана у таблиці 5.2.

Таблиця 5.2

### Класифікація видатків бюджету

Група видатків	Економічна – групування за економічною характеристикою операцій, під час проведення яких здійснюються ці видатки	Функціональна – групування за функціями, які виконуються державою під час здійснення цих видатків	Відомча – групування за ознакою головного розпорядника бюджетних коштів	Програмна – групування за бюджетними програмами	Рівень бюджетної системи
----------------	--	---	---	---	--------------------------

## Продовження таблиці 5.2

Видатки	Поточні. Капітальні. Кредитування за вирахуванням погашення	Фінансування освіти, охорони здоров'я, забезпечення оборонної, управлінської функцій держави	–	Фінансовий контроль за цільовим використання коштів	Державний бюджет, кошти місцевих бюджетів
---------	---	--	---	---	---

За економічними ознаками видатки поділяються на:

- **поточні** (видатки на товари і послуги, виплата відсотків за зобов'язаннями, субсидії та поточні трансфертні виплати, всі невідплатні державні платежі, які не підлягають поверненню і передбачаються на поточні цілі);
- **капітальні** – платежі з метою придбання капітальних активів, стратегічних і надзвичайних запасів товарів, землі, нематеріальних активів або невідплатні платежі, що передаються одержувачем з метою придбання ними подібних активів, компенсації втрат, пов'язаних з руйнуванням чи ушкодженням основних фондів (придбання основного капіталу, створення державних запасів, придбання землі і нематеріальних активів, капітальні трансферти).

Видатки на здійснення недеlegationованих державних повноважень – це видатки на забезпечення конституційного ладу держави, державного суверенітету та інші видатки, які не можуть бути передані на виконання місцевому самоврядуванню (законодавча і виконавча влада, утримання Секретаріату Президента та ін.). Видатки на здійснення делегованих державних повноважень – це видатки, які визначаються функціями держави, можуть бути передані місцевому самоврядуванню з метою забезпечення найефективнішого їх виконання і здійснюються за рахунок коштів місцевих бюджетів і трансфертів. Видатки на здійснення власних повноважень – це видатки на реалізацію прав, обов'язків і функцій місцевого самоврядування, які мають місцевий характер і фінансуються за рахунок коштів місцевих бюджетів.

|| \* **Бюджетне фінансування** – певна система надання коштів підприємствам, установам і організаціям на виконання заходів, передбачених бюджетом.

Бюджетне фінансування має такі принципи:

- 1) плановості (витрати з державного бюджету визначаються законом про Державний бюджет України, тобто всі витрати плануються);
- 2) цільового характеру бюджетних асигнувань (бюджетні асигнування мають використовуватися виключно за призначенням);
- 3) ефективності (отримання максимального ефекту за мінімуму витрат);
- 4) безповоротності бюджетних асигнувань;
- 5) безоплатності (за користування бюджетними коштами, які передбачені затвердженими в установленому законодавством порядку, установа чи організація не сплачує будь-яких відсотків);
- 6) справедливості та неупередженості (бюджетне фінансування здійснюється на засадах справедливого і неупередженого розподілу бюджетних ресурсів між усіма розпорядниками коштів);
- 7) публічності та прозорості (оприлюднення звітів про використання бюджетних коштів їх розпорядниками та прийняття відповідних рішень);
- 8) контрольованості витрачання бюджетних коштів (використання всіх видів форм і методів бюджетного контролю щодо кожного розпорядника коштів).

Форми бюджетного фінансування є такими.

1. *Фінансування за системою «нетто-бюджет».* Ця форма характеризується наданням бюджетних коштів на досить обмежений перелік витрат, затверджений у бюджеті.

2. *Фінансування за системою «брутто-бюджет».* Ця форма застосовується для підприємств, установ, які повністю фінансуються з бюджету, і нею бюджетні асигнування поділяються на всі види витрат, які забезпечують як поточну діяльність, так і розширене виробництво залежно від специфіки підприємства чи установи.

Методи бюджетного фінансування є такими.

1. *Пряме бюджетне фінансування* – надання бюджетних асигнувань, які забезпечуються відповідними джерелами надходжень.

2. *Метод єдиного казначейського рахунку* використовується для фінансування установ та організацій і є системою бюджетних рахунків органів державного казначейства, які відкриті в банку і з котрих органами державного казначейства здійснюються платежі.

3. *Трансферти* передбачають у випадку незабезпеченості необхідних витрат відповідними джерелами надходжень або недостатності цих джерел на регіональному рівні використання дотацій та субвенцій.

|| **\* Субвенції** – міжбюджетні трансферти для використання з певною метою в порядку, визначеному тим органом, який прийняв рішення про надання субвенції.

|| **\* Дотація вирівнювання** – міжбюджетний трансферт на вирівнювання дохідної спроможності бюджету, який його отримує.

4. *Бюджетні позики* займають проміжне місце між безповоротним бюджетним фінансуванням і позиками комерційних банків. Відмінність від бюджетного безповоротного фінансування полягає у тому, що цей вид позик надається з умовою повернення, але або взагалі без відсотків, або за пільгові відсотки, що набагато нижчі за відсотки, які застосовують комерційні банки. Надання цього виду позик здійснюється на основі розпорядження Кабінету Міністрів України.

Фінансування витратків бюджету може здійснюватися як:

- 1) кошторисне фінансування (фінансування за кошторисом);
- 2) фінансування інвестиційних проектів (бюджетні інвестиції – виділення бюджетних асигнувань на капітальні вкладення у виробничу сферу);
- 3) державні субсидії, субвенції, дотації (державні трансферти – особлива форма надання допомоги юридичним і фізичним особам);
- 4) бюджетні кредити (тимчасова фінансова допомога державним підприємствам на умовах поворотності).

Видатки державного бюджету регламентуються Бюджетним кодексом, законом України про державний бюджет на поточний рік, Бюджетною класифікацією, іншими юридичними актами органів влади.

Починаючи з 2000 р. у державному бюджеті, в його видатковій частині передбачаються два фонди: загальний та спеціальний. У Бюджетному кодексі передбачено, що до видатків державного бюджету належать бюджетні призначення, встановлені законом про Державний бюджет України, на конкретні цілі, пов'язані з реалізацією державних програм. Також передбачені види видатків на здійснення повноважень,

які мають фінансуватися з державного бюджету, перелічені державні програми, які мають фінансуватися з державного бюджету, – видатки:

- на державне управління;
- судову владу;
- міжнародну діяльність;
- фундаментальні та прикладні дослідження і сприяння науково-технічному прогресу державного значення, міжнародні наукові та інформаційні зв'язки державного значення;
- національну оборону;
- правоохоронну діяльність та забезпечення безпеки держави;
- освіту;
- охорону здоров'я;
- соціальний захист та соціальне забезпечення;
- культуру і мистецтво;
- державні програми підтримки телебачення, радіомовлення, преси, книговидання, інформаційних агентств;
- фізичну культуру і спорт;
- державні програми підтримки регіонального розвитку та пріоритетних галузей економіки;
- програми реставрації пам'яток архітектури державного значення;
- державні програми розвитку транспорту, дорожнього господарства, зв'язку, телекомунікацій та інформатики;
- державні інвестиційні проекти;
- державні програми щодо ліквідації наслідків Чорнобильської катастрофи, охорони навколишнього середовища та ядерної безпеки, запобігання та ліквідації надзвичайних ситуацій та наслідків стихійного лиха;
- створення та поповнення державних запасів і резервів;
- обслуговування державного боргу;
- проведення виборів і референдумів, інші програми, які мають виключно державне значення.

Фінансування окремих програм економічного та соціального спрямування за місцем реалізації цих програм здійснюється через механізм міжбюджетних трансфертів.

Бюджетним кодексом передбачені таємні видатки – видатки на утримання органів державної влади, функціональне призначення яких – забезпечення національної безпеки. Вони включаються до державного бюджету без деталізації.

У державному бюджеті обов'язково передбачається резервний фонд бюджету, який формується для здійснення непередбачених видатків, що не мають постійного характеру і не могли бути передбачені під час складання проекту бюджету. Порядок використання коштів із резервного фонду бюджету визначається Кабінетом Міністрів України. Резервний фонд не може перевищувати 1 % обсягу видатків загального фонду відповідного бюджету.

За недостатнього надходження платежів у дохідну частину бюджету використовується механізм секвестру, коли пропорційно надходженням скорочують видатки. Також є так звані захищені статті, про що говорить Бюджетний кодекс, захищені статті видатків Державного бюджету України визначаються Законом про Державний бюджет України на відповідний рік.

Видатки місцевих бюджетів відображають ті самі соціально-економічні відносини, що і видатки державного бюджету, але на місцевому рівні. Видатки, які здійснюються органами місцевого самоврядування на потреби територіальних громад, їх розмір і цільове спрямування визначаються місцевими бюджетами цих громад; видатки, пов'язані зі здійсненням районними, обласними радами заходів щодо забезпечення спільних інтересів територіальних громад, – відповідними районними та обласними бюджетами.

Видатки місцевих бюджетів включають бюджетні призначення, установлені рішеннями про місцевий бюджет, на конкретні цілі, що пов'язані з реалізацією відповідних програм. Специфічність напрямів видатків місцевих бюджетів залежить від таких чинників: рівня місцевого бюджету, особливостей інфраструктури, фінансових можливостей адміністративно-територіальної одиниці, участі адміністративно-територіальної одиниці у загальнодержавних і регіональних програмах, необхідності вирішення актуальних місцевих проблем. До таких видатків належать:

1) видатки, що здійснюються з бюджетів сіл, селищ, міст районного підпорядкування та їх об'єднань і враховуються під час визначення обсягу міжбюджетних трансфертів: на утримання органів місцевого

самоврядування, освіти, первинну медико-санітарну, амбулаторно-поліклінічну та стаціонарну допомогу, утримання сільських, селищних і міських палаців культури, клубів та бібліотек;

2) видатки, що здійснюються з районних бюджетів та бюджетів міст АРК і міст обласного підпорядкування та враховуються під час визначення обсягу міжбюджетних трансфертів: на державне управління, освіти, охорону здоров'я, соціальний захист та соціальне забезпечення, державні, культурно-освітні та театральні-видовищні заклади, державні програми розвитку фізичної культури і спорту;

3) видатки, що не враховуються під час визначення обсягу міжбюджетних трансфертів на місцеву пожежну охорону, позашкільну освіту, програми місцевого значення, які стосуються дітей, молоді, жінок, сім'ї, місцеві програми розвитку житлово-комунального господарства та благоустрою населених пунктів, заходи з організації рятування на воді, обслуговування боргу органів місцевого самоврядування, транспорт, дорожнє господарство та інші програми.

Для непередбачуваних видатків може бути сформований резервний фонд, який не має перевищувати 1 % обсягу видатків загального фонду відповідного місцевого бюджету. У випадку його створення і використання відповідні виконавчі комітети місцевого самоврядування щомісяця звітують перед відповідними радами про витрачання коштів цього бюджету.

Головною проблемою залишається незабезпечення місцевих бюджетів за видатками на виконання делегованих державою повноважень, а також на фінансування програм соціально-економічного розвитку.

## **5.5. Бюджетний процес та його складові**

Організація бюджетного процесу в Україні здійснюється відповідно до Бюджетного кодексу України, рішень Верховної Ради Автономної Республіки Крим, місцевих рад та їх виконавчих органів у межах чинного законодавства.

Відповідно до Бюджетного кодексу України бюджетний процес – це регламентований законодавством порядок складання, розгляду, затвердження бюджетів, їх виконання і контроль за їх виконанням, затвердження звітів про виконання бюджетів, що належать до бюджетної системи України.

Основними етапами бюджетного процесу є:

- 1) складання проекту бюджету;
- 2) розгляд бюджету;
- 3) затвердження бюджету;
- 4) виконання бюджету;
- 5) складання, розгляд і затвердження звіту про виконання бюджету;
- 6) контроль за виконанням бюджету.

Увесь бюджетний процес має регламентуватися відповідним документом, що має назву бюджетний регламент.

|| **\* Бюджетний регламент** – це документ, у якому визначено порядок і строки складання, розгляду, затвердження бюджету, а також організація його виконання.

Бюджетний регламент виконує такі функції:

- 1) визначає чітко розмежування функцій між органами державної влади і державного управління;
- 2) встановлює необхідну документацію, яка використовується у бюджетному процесі;
- 3) визначає особливий порядок виконання бюджету у випадку його несвоєчасного затвердження;
- 4) визначає відповідальність органів за порушення бюджетного регламенту, а саме:

- ⇒ **органів виконавчої влади** – за неякісний проект бюджету та несвоєчасне подання проекту бюджету;
- ⇒ **органів законодавчої влади** – за порушення встановлених строків розгляду і затвердження бюджету;
- ⇒ **Міністерства фінансів України** – за нецільове використання бюджетних коштів.

У бюджетному процесі значну роль відіграє бюджетне планування, який включає перші три стадії бюджетного процесу, а саме порядок складання проекту бюджету, розгляду та його затвердження, оскільки від правильності визначення планових показників бюджету залежить якість його виконання.

До методів бюджетного планування належать:

- 1) метод прямого розрахунку, який передбачає обчислення показників бюджету, ґрунтуючись на реальних потребах у розрізі окремих ста-



тей доходів і видатків по кожному підприємству, організації, установі чи фізичній особі;

2) нормативний метод, сутність якого полягає у тому, що за основу беруться нормативи, що регламентують види надходжень і видатків (при цьому враховується економічний стан підприємств, установ, галузей народного господарства, фізичних осіб), і він дає можливість повністю виявити бюджетні резерви та сприяє їх економії;

3) балансовий метод, за допомогою якого вдається досягти узгодженості між джерелами доходів і видатків за видами та регіонами;

4) аналітичний метод, що передбачає обчислення планових показників на основі визначення впливу на них різноманітних факторів і базується на моделюванні бюджетних показників;

5) предметно-цільовий метод, який використовується на фінансуванні окремих державних програм економічного і соціального розвитку.

Процес складання проектів бюджетів здійснюється у такій послідовності.

Міністерство фінансів України відповідно до схвалених Верховною Радою України основних напрямів бюджетної політики на плановий рік, на підставі основних прогнозних макропоказників економічного і соціального розвитку України на плановий рік і фінансових можливостей держави до 1 липня поточного року складає попередній проект бюджету України і доводить відповідні прогнозні показники до міністерств, відомств, органів державної виконавчої влади України.

Міністерства, відомства, органи державної виконавчої влади у двотижневий строк, до 15 липня, після отримання показників від Міністерства фінансів України подають останньому за встановленими формами розрахунки та відповідні обґрунтування щодо розміру фінансування витрат, які передбачено здійснити у плановому році окремо по господарству, що перебуває у загальнодержавній власності, та по господарству, що перебуває у власності Автономної Республіки Крим, областей, міст Києва і Севастополя.

Міністерство фінансів України за участю представників міністерств, відомств, органів державної виконавчої влади до 1 серпня поточного року розглядають доведені до них пропозиції та зауваження щодо проектів показників зведеного та державного бюджетів України на плановий рік. На підставі уточнення розрахунків доходів і видатків Міністерство фінансів України складає наступний проект Державного бюджету

України і до 15 серпня поточного року подає його на розгляд Кабінету Міністрів України, а щодо питань, неузгоджених з міністерствами, відомствами, органами державної виконавчої влади, доповідає Кабінету Міністрів.

Кабінет Міністрів України на своєму засіданні розглядає проект закону про Державний бюджет України, приймає рішення щодо проекту закону і до 1 вересня подає його Президенту України.

Президент України розглядає цей проект закону і у випадку згоди з ним вносить його до Верховної Ради України до 15 вересня. Якщо Президент України не подає до 15 вересня проект закону про Державний бюджет України до Верховної Ради України, остання може розглянути питання щодо причин порушення строку подання проекту закону і відповідальності посадових осіб.

До всіх показників доходів і видатків державного бюджету, зазначених у проекті закону, окремо додаються розрахунки й обґрунтування. Персональну відповідальність за дотримання цього правила несе міністр фінансів України. До проекту закону також додаються такі інформаційні матеріали: основні прогностичні макропоказники економічного і соціального розвитку України на плановий рік, зведений баланс фінансових ресурсів України, основні напрями бюджетної та податкової політики, пропозиції щодо взаємовідносин Державного бюджету України з бюджетами Автономної Республіки Крим, областей, міст Києва і Севастополя, обсяг централізованих державних капітальних вкладень з розрахунками й обґрунтуваннями за окремими позиціями, загальні показники зведеного бюджету України, а також прогноз доходів і видатків Державного бюджету України на три наступні роки, перелік законів, окремих статей законів та інших нормативних актів, яким суперечить проект закону про державний бюджет із зазначенням причин розбіжностей, перелік податків, зборів, інших обов'язкових платежів зі зазначенням ставок і пільг, перелік загальнодержавних, міжгалузевих та інших програм, що фінансуються з бюджету у випадку, якщо розпорядниками коштів є два і більше суб'єктів. Подаються дані щодо фінансових повноважень кожного суб'єкта та загальні витрати на програму.

З доповіддю про проект бюджету України на засіданні Верховної Ради України виступає міністр фінансів або особа, яка виконує його обов'язки. Депутати обговорюють поданий проект, після чого він передається на розгляд постійним комісіям, комітетам. Постійні комісії

та депутати протягом двох тижнів готують і передають поправки до проекту бюджету до комітету з питань бюджету.

Бюджетний комітет розглядає поправки і готує доповідь про підтримані поправки та перелік відхилених зауважень. Доповідь голови бюджетного комітету заслуховують на засіданні Верховної Ради України і проводиться перше читання проекту закону про державний бюджет. У випадку згоди депутати приймають постанову про схвалення висновків і пропозицій бюджетного комітету.

Кабінет Міністрів України у двотижневий строк доопрацьовує проект бюджету і подає його для другого читання на Верховній Раді. Відбувається друге читання й обговорення проекту бюджету. Після чого Верховна Рада України приймає постанову про порядок введення в дію Закону України «Про Державний бюджет України». Проект цієї постанови розробляє і подає Кабінет Міністрів України до другого читання проекту закону.

Якщо Верховною Радою України не було прийнято Закон України «Про Державний бюджет України» до 2 грудня, приймається постанова про порядок фінансування поточних витрат до прийняття закону про державний бюджет. Якщо Верховна Рада України не затверджує таку постанову до 30 грудня, автоматично продовжується дія Закону «Про Державний бюджет України» поточного року, крім показників щодо видатків розвитку.

Кінцевий строк прийняття Закону «Про Державний бюджет України» – 31 грудня поточного року.

Закон України «Про Державний бюджет України» приймається щорічно і діє протягом бюджетного року. У ньому, зокрема, відображено:

- граничний розмір дефіциту державного бюджету та джерела його покриття;
- доходи державного бюджету відповідно до бюджетної класифікації;
- видатки державного бюджету відповідно до бюджетної класифікації;
- доходи і видатки цільових загальнодержавних фондів, включених до складу державного бюджету;
- суми субсидій, дотацій і субвенцій та розміри відрахувань від регульованих доходів до бюджетів Автономної Республіки Крим, областей, міст Києва і Севастополя;

- розмір обігової касової готівки державного бюджету;
- суми вилучених коштів з місцевих бюджетів на користь державного бюджету.

Діюча система касового виконання дохідної частини Державного бюджету України передбачає відкриття відповідних рахунків, на яких акумулюються кошти державного бюджету. Розподіл загальнодержавних доходів здійснюється органами Державного казначейства.

Мета виконання видаткової частини бюджету полягає у фінансуванні заходів, затверджених у бюджеті протягом бюджетного року.

**\* Фінансування бюджету** – це перерахування коштів на поточні реєстраційні бюджетні рахунки розпорядників коштів з єдиного казначейського рахунку або рахунку місцевого бюджету, які відкриті в банківських установах та органах Державного казначейства України.

Касове виконання державного бюджету за видатками здійснюється органами Державного казначейства в межах асигнувань, передбачених у державному бюджеті відповідним розпорядникам коштів, і надходжень на єдиний казначейський рахунок державного бюджету. Фінансування здійснюється шляхом проведення платежів безпосередньо на користь суб'єктів господарської діяльності, які виконали роботи та надали послуги розпорядникам бюджетних коштів. Це фінансування здійснюється на підставі розпису доходів і видатків державного бюджету.

## 5.6. Міжбюджетні відносини

Важливість державного бюджету для соціального розвитку регіонів полягає у тому, що держава гарантує своїм громадянам надання певних соціальних гарантій та послуг, проте делегує ці обов'язки місцевим органам влади, а витрати, які при цьому здійснюють місцеві органи влади, компенсуються з державного бюджету, в результаті чого виникають міжбюджетні відносини.

Україна згідно з Конституцією є унітарною державою, але так історично склалося, що рівень економічного розвитку областей є різним. Для сталого соціального забезпечення необхідно застосовувати механізм перерозподілу між доходами і видатками областей через держав-

ний бюджет. Така ж ситуація наявна і всередині самих областей, між її окремими містами та районами.

|| **\* Бюджетні відносини** – це перш за все розподіл повноважень між органами державної влади і органами місцевого самоврядування, а вже потім – розподіл обов’язків за видатками і джерел доходів між бюджетами різних рівнів.

|| **\* Міжбюджетні відносини** – відносини між державою, АР Крим і місцевим самоврядуванням щодо забезпечення відповідних бюджетів фінансовими ресурсами, необхідними для виконання функцій, передбачених Конституцією України та законами України (рис. 5.4).

Мета регулювання міжбюджетних відносин – забезпечення відповідності між повноваженнями на здійснення видатків, закріплених законодавчими актами України за бюджетами і бюджетними ресурсами, які мають забезпечувати виконання цих повноважень.

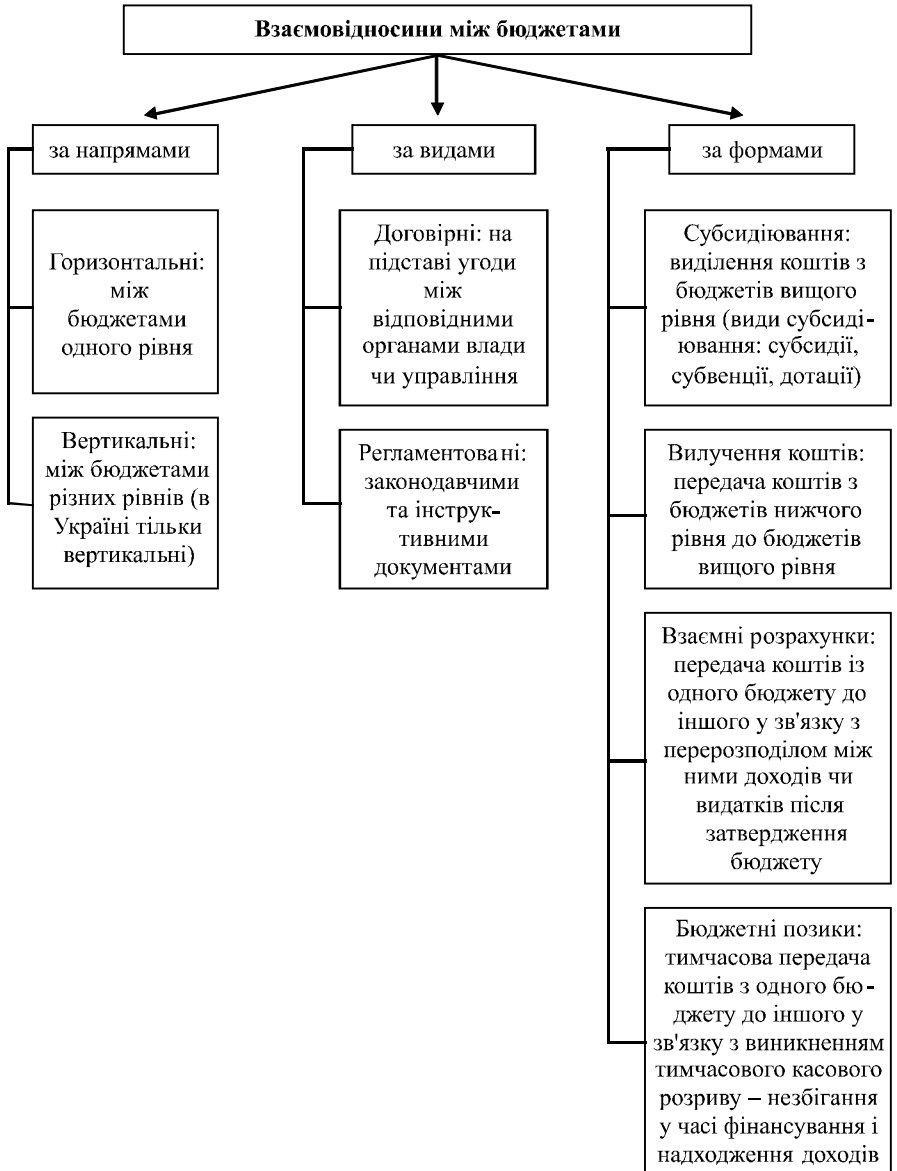
У Бюджетному кодексі України передбачено спеціальний механізм міжбюджетних трансфертів, які у свою чергу базуються на фінансових нормативах бюджетної забезпеченості та відповідних коригуючих коефіцієнтах.

Трансфертна політика має базуватися на прозорих правових нормах і стабільних формулах розподілу ресурсів, передбачаючи стимули для пошуку додаткових власних джерел доходів бюджету та скорочення витрат. В Україні до міжбюджетних трансфертів належать: дотація вирівнювання, субвенції, кошти, що передаються до Державного бюджету України та місцевих бюджетів з інших місцевих бюджетів, інші дотації (рис. 5.5).

|| **\* Міжбюджетні трансферти** – це кошти, які безоплатно і безповоротно надаються з одного бюджету до іншого.

Для розподілу міжбюджетних трансфертів використовується фінансовий норматив бюджетної забезпеченості, який визначається діленням загального обсягу фінансових ресурсів, що спрямовуються на реалізацію бюджетних програм, на кількість мешканців або споживачів соціальних послуг. Загальний обсяг фінансових ресурсів, що спрямовується на виконання бюджетних програм місцевими бюджетами, роз-

поділяється між видами видатків відповідно до пріоритетів бюджетної політики держави.



*Рис. 5.4. Класифікація взаємовідносин між бюджетами*



*Рис. 5.5. Види міжбюджетних трансфертів*

У Державному бюджеті України затверджується обсяг дотації вирівнювання та субвенцій окремо для бюджету АР Крим, кожного з обласних бюджетів, бюджетів міст Києва та Севастополя, міст республіканського підпорядкування АР Крим, міст обласного підпорядкування та районних бюджетів, а також коштів, що передаються до Державного бюджету України з місцевих бюджетів, якщо є підстави для надання та отримання відповідних міжбюджетних трансфертів.

Формула розроблена відповідно до Бюджетного кодексу України для розподілу обсягу міжбюджетних трансфертів між державним бюджетом, бюджетом Автономної Республіки Крим, обласними бюджетами, бюджетами міст Києва і Севастополя, міст республіканського Автономної Республіки Крим та обласного значення, бюджетами районів.

Обсяг дотації вирівнювання з державного бюджету, що надається бюджету Автономної Республіки Крим, обласному, бюджету міст Києва і Севастополя, міста республіканського Автономної Республіки Крим та обласного значення, бюджету району, або коштів, що передаються з цих бюджетів до державного бюджету ( $T_i$ ), визначається як різниця між розрахунковим показником обсягу видатків, що враховуються під час визначення трансфертів відповідно до ст. 88—90 Бюджетного кодексу ( $V_i$ ) та прогнозним показником обсягу доходів, що акумулюються на її території ( $D_i$ ), із застосуванням коефіцієнта вирівнювання ( $\delta_i$ ) та коефіцієнта уповільнення відносної швидкості динаміки ( $\beta_i$ ) за формулою

$$T_i = \delta_i [V_i - (D_i - \Delta D_i \times \beta_i)], \quad (4.1)$$

де  $T_i$  – обсяг трансферту для окремого бюджету;

$V_i$  – розрахунковий обсяг видатків, що враховуються під час визначення трансфертів, для окремого бюджету;

$D_i$  – прогнозний обсяг доходів, що враховуються під час визначення трансфертів, для окремого бюджету;

$\delta_i$  – коефіцієнт вирівнювання;

$\Delta D_i \times \beta_i$  – величина зменшення прогнозного обсягу доходів ( $A_i$ ) для місцевих бюджетів, щодо яких показник прогнозного темпу зростання обсягу доходів порівняно з фактичними даними за попередній бюджетний рік становить понад 1,65;

$\Delta D_i$  – різниця між обсягом доходів бюджету адміністративно-територіальної одиниці, визначеному із застосуванням індексу відносної податкоспроможності ( $D$ ), та фактичним обсягом доходів її бюджету, збільшеним у 1,65 рази.  $D_i$  обчислюється за формулою:

$$D_i = D_{п} - D_{м} \times 1,65, \quad (4.2)$$

де  $D_{п}$  – індекс відносної податкоспроможності року, що планується;

$D_{м}$  – індекс відносної податкоспроможності попереднього звітного року.

$\beta_i$  – коефіцієнт уповільнення відносної швидкості динаміки, який може набувати індивідуальних значень від 0 до 1,0 залежно від інтенсивності зростання обсягу закріплених доходів (кошика доходів) бюджету 1-ї адміністративно-територіальної одиниці за 2002 та 2004 р.  $\beta_i$  обчислюється за формулою:

$$\beta_i = \frac{\beta_{i1} - \beta_{i2}}{\beta_{i2}} = \frac{\beta_{i1}}{\beta_{i2}} - 1, \quad (4.3)$$

де  $\beta_{i1} = \frac{D_{п}}{D_{м}}$ ;

$\beta_{i2} = \frac{D_{п}}{D_{м}}$  за відповідні періоди.

Згідно із цією формулою перевищення доходів місцевих бюджетів над витратами призводить до збільшення вилучень до державного бюджету. Таким чином відбувається «ефект заміщення», оскільки місцевим органам влади немає сенсу прагнути до збільшення доходу



у зв'язку з тим, що приріст фактичних доходів місцевих бюджетів враховується за розрахунку трансфертів. Це знижує зацікавленість місцевих органів влади у формуванні жорстких бюджетних обмежень, нарощуванні податкового потенціалу відповідної адміністративно-територіальної одиниці. Прямі трансферти з державного бюджету органам місцевого самоврядування (дотації, субвенції), що не є частиною формул стабілізації або розподілу надходжень, мають відображатись як видатки державного бюджету і надходження місцевих бюджетів.



### Питання для самоперевірки

1. У чому полягає суть бюджету як головного фінансового плану країни?
2. Які функції виконує бюджет?
3. В чому полягає суть бюджетної системи?
4. Назвіть особливості формування бюджетних систем в унітарних та складних державах (союзах, федераціях об'єднаннях).
5. Які принципи побудови бюджетної системи України Ви знаєте, який між ними взаємозв'язок?
6. Назвіть методи бюджетного фінансування, в чому полягає їх суть.
7. Назвіть основні джерела формування доходів бюджетів в Україні.
8. Вкажіть основні напрямки розподілу витрат державного бюджету.
9. Охарактеризуйте етапи бюджетного процесу в Україні.
10. Які види міжбюджетних трансфертів використовуються в Україні?



## Тестові завдання

1. **Залежно від порядку формування системи державних доходів їх можна поділити на:**
  - а) фіксовані;
  - б) централізовані;
  - в) децентралізовані;
  - г) податкові.
2. **Основними фінансовими інструментами формування доходів виступають:**
  - а) податки;
  - б) відрахування, що здійснюються за встановленими нормативами;
  - в) плати, які передбачають певну еквівалентність взаємовідносин між державою та платниками;
  - г) ліквідні активи.
3. **Сутність даної функції податків полягає у можливості держави через діяльність механізму оподаткування забезпечувати регулювання соціально-економічних відносин в суспільстві:**
  - а) фіскальна;
  - б) організаційна;
  - в) регулююча;
  - г) соціальна.
4. **Система оподаткування України структурно поділяється на підсистеми:**
  - а) підсистема оподаткування фізичних осіб;
  - б) підсистема оподаткування юридичних осіб;
  - в) підсистема обов'язкових, зборів до державних цільових фондів;
  - г) підсистема соціального забезпечення населення.
5. **Метод формування доходів бюджету, який має такі характерні риси, як примусовість, безеквівалентність, це:**
  - а) податковий;
  - б) платежі за використання державних угідь та майна, надання послуг;

- в) емісійний;
  - г) позиковий.
6. **Метод фінансування бюджетного дефіциту, який застосовується лише в країнах з нерозвинутим ринком цінних паперів, це:**
- а) запозичення коштів;
  - б) позиковий;
  - в) емісійний;
  - г) податковий.
7. **Принцип, який передбачає достатність доходів, мінімізацію видатків на збирання доходів і запобігання ухиленню від сплати платежів до бюджету:**
- а) економічної ефективності;
  - б) фіскальної ефективності;
  - в) податкової ефективності;
  - г) бюджетної ефективності.
8. **Надання бюджетних коштів здійснюється у таких формах:**
- а) субвенції і субсидії фізичним і юридичним особам;
  - б) міжбюджетні трансферти;
  - в) бюджетні кредити юридичним особам;
  - г) медичні послуги.
9. **Для фінансування дефіциту бюджету використовуються:**
- а) інфляційні джерела;
  - б) державні позики;
  - в) неінфляційні джерела;
  - г) правильна відповідь а) і б).
10. **Сукупність усіх бюджетів, що входять до складу бюджетної системи України, є:**
- а) зведеним бюджетом України;
  - б) місцевим бюджетом України;
  - в) загальним бюджетом України.
11. **Принцип повноти бюджетної системи відображає:**
- а) усі учасники бюджетного процесу мають прагнути досягти запланованих цілей при залученні мінімального обсягу

- бюджетних коштів та досягти максимального результату при використанні визначеного бюджетом обсягу коштів;*
- б) демократичні і правові засади побудови громадянського суспільства;*
- в) всі бюджетні кошти використовуються тільки на цілі, визначені бюджетними призначеннями;*
- г) забезпечує рівний доступ громадян країни до основних бюджетних послуг та соціальних гарантій.*



## Задачі

**Задача 1.** Визначити: питому вагу основних доходів і видатків Державного бюджету України, заплановані на поточний рік, за формою:

Доходи	Сума, млн грн.	Питома вага, % до цілого	Видатки	Сума, млн грн.	Питома вага, % до цілого
1	2	3	4	5	6
Податкові надходження, <b>всього</b> в тому числі: платежі за використання природних ресурсів внутрішні податки на товари та послуги податки на міжнародну торгівлю та зовнішні операції інші податки	11510,3  560,9 10180,5  757,3 11,6		Державне управління Судова влада Міжнародна діяльність Фундаментальні дослідження Національна оборона Правоохоронна діяльність Освіта Охорона здоров'я Соціальний захист Житлово-комунальне господарство Культура і мистецтво	1075,3 113,0 350,3 541,1 1678,3 1652,1 1566,4 704,0 1985,0 37,2 159,1	

## Продовження таблиці

1	2	3	4	5	6
Неподаткові надходження, <b>всього</b> в тому числі: доходи від власності та підприємницької діяльності адміністративні збори та платежі надходження від штрафів інші неподаткові надходження Доходи від операцій з капіталом Офіційні трансферти Державні цільові фонди	3137,4		Засоби масової інформації	182,1	
			Фізична культура і спорт	67,5	
	Промисловість та енергетика		1909,6		
	Будівництво		407,0		
	Сільське і лісове господарство		447,3		
	Транспорт, зв'язок та інформатика		328,9		
	Інші послуги з економічної діяльності		169,8		
	Заходи, пов'язані з ліквідацією наслідків Чорнобильської катастрофи		2606,0		
	Охорона природного середовища		69,9		
	Профілактика та ліквідація стихійних лих		78,8		
	Поповнення державних резервів		126,5		
	Обслуговування державного боргу		2885,2		
	Державні цільові фонди		1092,2		
	Видатки, не віднесені до основних груп		4249,2		
<b>Всього</b>		<b>100</b>	<b>Всього</b>		<b>100</b>

**Задача 2.** На підставі умовних даних про державний бюджет країни за попередній і поточний роки (таблиця 1):

1) розрахуйте відносні показники, що дають змогу визначити частку кожної статті доходів і видатків бюджету в загальній сумі доходів та видатків. Результати занесіть у таблицю;

2) зробіть висновки про структурні зміни у складі доходів та видатків бюджету і найвагоміших статтях дохідної та видаткової частин державного бюджету в абсолютних і відносних величинах.

Попередній рік	Сума, млн грн.	Питома вага, % до цілого	Поточний рік	Сума, млн грн.	Питома вага, % до цілого	Відхилення	
						Млн. грн	%
<b>Доходи</b>							
Податкові надходження у тому числі:			Податкові надходження у тому числі:				
податок на прибуток підприємств;	6163,1		податок на прибуток підприємств;	8161,9			
прибутковий податок із громадян;	10348,4		прибутковий податок із громадян;	15248,7			
податок на додану вартість;	2383,2		податок на додану вартість;	2458,2			
акцизний збір	3063,3		акцизний збір	4210,4			
Неподаткові надходження	14244,0		Неподаткові надходження	18754,0			
Цільові фонди	426,3		Цільові фонди	578,5			
<b>Видатки</b>							
Промисловість, енергетика та будівництво	2866,5		Промисловість, енергетика та будівництво	3587,4			
Сільське господарство, лісове господарство, рибальство та мисливство	1058,7		Сільське господарство, лісове господарство, рибальство та мисливство	1548,5			
Житлово-комунальне господарство	51,6		Житлово-комунальне господарство	69,1			
Соціально-культурні заходи	9256,1		Соціально-культурні заходи	10254,8			
Національна оборона	3038,9		Національна оборона	5428,3			
Державне управління	2968,0		Державне управління	3215,3			
<b>Всього</b>		<b>100</b>	<b>Всього</b>		<b>100</b>		

**Задача 3.** Розрахувати індекс відносної податкоспроможності бюджету міста на основі даних:

1. Середня чисельність наявного населення міста (тис. осіб) за 2008-2010 роки складає:

Хмельницький – 263,06;

Шепетівка – 43,68;

Славута – 35,65;

Кам'янець-Подільський – 68,22.

2. Середня чисельність наявного населення України за 2008-2010 роки складає – 45778,50 тис осіб.

3. Середній обсяг фактичних надходжень доходів до бюджету міста, що враховуються при визначенні обсягу трансфертів (тис. грн.):

Хмельницький – 125070,00;

Шепетівка – 373,65;

Славута – 266,95;

Кам'янець-Подільський – 879,98.

4. Середній обсяг фактичних надходжень доходів, що враховуються при визначенні обсягу трансфертів до усіх місцевих бюджетів України, – 9742540,00 тис. грн.

**Задача 4.** На основі вихідних даних визначити прогнозний обсяг закріплених доходів бюджету міста, що враховуються при визначенні міжбюджетних трансфертів на 2012 рік:

1. Чисельність наявного населення міста Хмельницького (тис. осіб):

Станом на 01.01.2009 – 158,70;

Станом на 01.01.2010 – 170,50;

Станом на 01.01.2011 – 179,10.

2. Чисельність наявного населення України (тис. осіб):

Станом на 01.01.2009 – 48756,10;

Станом на 01.01.2010 – 46985,90;

Станом на 01.01.2011 – 45782,50;

3. Індекс відносної податкоспроможності бюджету міста – 0,8974.

4. Прогнозний обсяг закріплених доходів усіх місцевих бюджетів України на 2012 рік, що враховуються при визначенні трансфертів складає – 9857242,00 тис. грн.

**Задача 5.** Вказати:

1) які органи державної влади вирішують такі питання:

а) надходження доходів і податків до Державного бюджету України, Республіканського бюджету Автономної Республіки Крим та місцевих бюджетів;

б) затвердження Державного бюджету України, Республіканського бюджету Автономної Республіки Крим, бюджету області, району, району в місті, міста, селища, села;

в) визначення і затвердження розмірів процентних відрахувань від загальнодержавних податків і зборів до відповідних бюджетів;

г) визначення і затвердження розмірів дотацій і субвенцій до відповідних бюджетів;

д) надання або використання бюджетних позичок;

2) на які заходи можливе використання суми перевищення доходів бюджету над його видатками, які створюються внаслідок перевиконання по доходах та економії по видатках наприкінці року;

3) які бюджетні права мають органи державної влади України, Автономної Республіки Крим і місцевих Рад?

**Задача 6.** Визначити загальну суму доходів та видатків за кожним видом зведеного бюджету Хмельницької області. Розрахувати розмір дефіциту та профіциту кожного виду зведеного бюджету Хмельницької області за даними таблиці 1.

Таблиця 1

### Зведений бюджет Хмельницької області

Бюджети	Видатки, тис грн	Власні доходи, тис грн	Відрахування від податку на прибуток, тис грн	Субвенції на житлово-комунальне господарство, тис. грн.	Акцизний збір, тис. грн.	Відрахування від податку з доходів фізичних осіб, тис. грн.
1	2	3	4	5	6	7
м. Хмельницький	1853730	113719	114355	11700	148227	39911
м. Кам.-Подільський	747520	26758	33986	4860	36072	30788



## Продовження таблиці 1

1	2	3	4	5	6	7
м. Нетішин	206300	58923	13730	1080	5639	2851
м. Славута	198510	17506	20807	6660	15485	7982
м. Старокостянтинів	288650	11955	15600	12240	23422	17105
м. Шепетівка	299310	20353	22849	900	17693	12543
Білогірський	304768	5835	12245	3060	11189	4561
Вінковецький	248184	7401	23368	720	9637	17105
Волочиський	497760	9394	11125	4320	20468	18245
Городоцький	468810	5408	15530	5220	17156	53595
Деражнянський	307000	5978	24460	3060	10980	10263
Дунаєвецький	589134	15656	70049	7020	20826	45612
Ізяславський	424465	7543	23466	900	22019	19385
Кам'янець-Подільський	559920	21918	32769	720	23511	18245
Красилівський	510110	15514	38818	9180	17753	19385
Летичівський	281685	3416	17005	–	6087	12543
Новоушицький	277470	3985	18813	–	9309	21666
Полонський	418404	14375	33499	900	15992	22806
Славутський	411630	8113	9914	9000	7817	10263
Старокостянтинівський	326560	3558	10894	12780	10055	10263
Старосинявський	202086	1850	8043	1080	4804	13684
Теодіпольський	294656	4270	9925	7740	8324	15964
Хмельницький	443518	8824	15647	27900	19394	15964
Чемеровецький	378530	33731	50752	1800	15932	14824
Шепетівський	465556	1993	11463	3600	7996	10263
Ярмолинецький	310034	8824	19948	–	14113	13684
<b>Всього</b>	<b>11314300</b>	<b>436800</b>	<b>679060</b>	<b>136440</b>	<b>519900</b>	<b>479500</b>

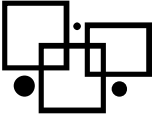


## Література

1. Бюджетний кодекс України – К. : Вид. Алерта., 2011. – 112 с.
2. Галушка Є. О. Казначейська справа: підручник / Є. О. Галушка, О. В. Охрімівський, Й. С. Хижняк, Д. П. Ротар. – Чернівці : Книги – XXI, 2008. – 464 с.

3. Запатріна І.В. Бюджетний механізм економічного зростання / І. В. Запатріна. –К.: Ін-т соц.-екон. стратегій, 2007.– 528 с.
4. Мзика О. Трансформація підходів щодо визначення бюджету / О. Музика // Право України. – 2002. – № 2. – С 20-24.
5. Бюджетний менеджмент : навч. посіб. / Л. В. Панкевич, М. А. Зварич, П. Я. Могиляк, Б. І. Хомічак. – К. : Знання, 2006. – 293 с.
6. Пасічник Ю. В. Бюджетна система України та зарубіжних країн : навч. посіб. / Ю. В. Пасічник. – К. : Знання-Прес, 2004. – 495 с.
7. Старостенко Г. Г Бюджетна система України /Г. Г. Старостенко, Ю. В. Булгаков – К.: Центр навч. літератури, 2006
8. Старостенко Н. Я. Методологія формування міжбюджетних трансфертів / Н.В. Старостенко // Фінанси України. –2005. – № 7. – С. 36-43.
9. Бюджетна система: навч. посіб. / Н. Д. Чала, Л. В. Лазоренко – К.: Знання, 2010. – 223с.

## ТЕМА 6



# СТРАХУВАННЯ І СТРАХОВИЙ РИНОК

### *План:*

- 6.1. *Поняття й функції страхування. Учасники страхових відносин*
- 6.2. *Форми й види страхування*
- 6.3. *Системи страхування*

### **6.1. Поняття й функції страхування. Учасники страхових відносин**

Термін «страхування», на думку західних філологів, має латинське походження. В основі його – слова «securus» і «sine cura», які означають «безтурботний». Отже, страхування відбиває ідею застереження, захисту та безпеки.

Згідно із Законом України «Про страхування» сутність даного поняття полягає у наступному: «Страхування – це вид цивільно-правових відносин щодо захисту майнових інтересів громадян та юридичних осіб у разі настання певних подій (страхових випадків), визначених договором страхування або чинним законодавством за рахунок грошових фондів, що формуються шляхом сплати громадянами та юридичними особами страхових платежів (страхових внесків, страхових премій) та доходів від розміщення коштів цих фондів».

Страхування як частина фінансової системи виконує низку функцій, а саме:

- ⇒ **ризикову** (перерозподіл ризику між учасниками страхування);
- ⇒ **запобіжну** (зменшення ймовірності настання страхового випадку);
- ⇒ **ощадну** (нагромадження коштів);
- ⇒ **контрольну** (за формуванням і використанням страхових фондів).

У страховій діяльності можна виділити страхові й нестрахові відносини.

**\* Страхові відносини** – це майнові відносини, що мають вартісне (грошове) вираження із захисту майнових інтересів юридичних чи фізичних осіб у зв'язку із заподіянням збитку страховими випадками їх майну у зв'язку з настанням цивільно-правової відповідальності, захистом підприємницьких ризиків, захистом особистих нематеріальних благ.

Страхові відносини мають низку особливостей:

- зв'язок з можливістю настання страхових випадків, що наносять збиток;
- нанесений збиток розподіляється між учасниками страхування;
- збиток розподіляється між територіями й у часі;
- характеризується зворотністю коштів, внесених у страховий фонд.

**\* Нестрахові відносини** – фінансові, а також адміністративно-владні відносини між державою в особі уповноважених нею органів і суб'єктами страхової справи, а в деяких випадках і страхувальниками при здійсненні деяких видів обов'язкового страхування.

Учасників страхових відносин можна класифікувати на основних і додаткових (факультативних) рис. 6.1.

Страхові організації, товариства взаємного страхування, страхові брокери й страхові актуарії є суб'єктами страхової справи.

**\* Страхувальники** – юридичні особи й дієздатні фізичні особи, що уклали зі страховиками договори страхування або, що є страхувальниками за чинним законодавством.

**\* Страховики** – юридичні особи, створені відповідно до законодавства України для здійснення страхування, перестрахування, взаємного страхування, та одержали ліцензії у встановленому законом порядку.

Вони здійснюють оцінку страхового ризику, одержують страхові премії (страхові внески), формують страхові резерви, інвестують ак-

тиви, визначають розмір збитків або збитку, провадять страхові виплати, здійснюють інші пов'язані з виконанням зобов'язань за договором страхування дії.



*Рис. 6.1. Учасники страхових відносин*

**\* Страхова організація** – юридична особа, створена для здійснення страхування, перестрахування, взаємного страхування здійснення, що має ліцензію на, страхування відповідного виду.

Товариства взаємного страхування створюються юридичними й фізичними особами для страхового захисту своїх майнових інтересів у порядку й на умовах, які визначаються законом про взаємне страхування.

**\* Страхові агенти** – постійно проживаючі на території України громадяни, які здійснюють свою діяльність на підставі цивільно-правового договору, фізичні або юридичні особи (комерційні організації), які представляють страховика у відносинах зі страхувальником і діють від імені страховика й з його доручення відповідно до наданих повноважень.

**\* Страхові брокери** – громадяни або юридичні особи, зареєстровані у встановленому порядку як суб'єкти підприємницької діяльності, які діють в інтересах страхувальника (перестрахувальника)

*або страховика (перестраховальника) і здійснюють діяльність із надання послуг, пов'язаних з висновком договорів страхування (перестраховування) між страховиком (перестраховальником) і страхувальником (перестраховальником), а також з виконанням зазначених договорів.*

При наданні послуг, пов'язаних з висновком зазначених договорів, страховий брокер не має права одночасно діяти в інтересах страхувальника й страховика.

**\* Страхові актуарії** – офіційно уповноважена особа, яка має відповідну фахову підготовку та обчислює страхові тарифи, страхові резерви страховика, оцінює його інвестиційні проекти з використанням актуарних розрахунків.

На актуарія покладається відповідальність за те, щоб страхові фонди були достатніми на той момент, коли страховику доведеться виконувати свої зобов'язання за договорами страхування, що мають кваліфікаційний атестат і здійснюють на підставі трудового договору або цивільно-правового договору зі страховиком діяльність по розрахунках страхових тарифів.

## **6.2. Форми й види страхування**

**\* Страхова діяльність (страхова справа)** – сфера діяльності страховиків зі страхування, перестраховування, взаємного страхування, а також страхових брокерів, страхових актуаріїв по наданню послуг, пов'язаних зі страхуванням, з перестраховуванням.

Страхування здійснюється у формі добровільного страхування й обов'язкового страхування (рис.6.2).

Добровільне страхування передбачає, що всі істотні моменти договору страхування визначаються виключно за згодою сторін.

В обов'язковому страхуванні – страхові відносини виникають згідно із законом, а страхування здійснюється на підставі відповідних законодавчих актів, якими передбачено перелік об'єктів, що підлягають страхуванню; перелік страхових подій, винятки з них; максимальні страхові тарифи; страхові суми; рівень страхового забезпечення та інші суттєві моменти.



*Рис. 6.2. Види страхування*

Добровільне страхування проводиться в чинність закону й на добровільній основі. Ця форма страхування не носить примусового характеру й дає можливість вільного вибору послуг на страховому ринку.

Разом з тим воно носить вибірковий характер:

- не всі бажають у ньому брати участь;
- для окремих категорій осіб встановлюються обмеження для укладання договору;
- конкретні умови (на основі загальних умов, певних законів) регулюються правилами, установленими страховиком у договорі страхування.

Умови й порядок здійснення обов'язкового страхування визначаються чинним законодавством про конкретні види обов'язкового страхування.

Види обов'язкового страхування:

- а) обов'язкове державне страхування;
- б) обов'язкове соціальне страхування: соціальне страхування від нещасних випадків на виробництві, пенсійне страхування, медичне страхування;
- в) обов'язкове страхування майна;
- г) обов'язкове страхування відповідальності.

|| **\* Асортименти страхового ринку** – це набір різних видів страхування, до яких може вдатися страховальник.

У якості об'єктів страхування можуть виступати.

1. Об'єкти особистого страхування – майнові інтереси, пов'язані:
  - 1) з дожиттям громадян до певного віку або строку, зі смертю, з настанням інших подій у житті громадян (страхування життя);
  - 2) із заподіянням шкоди життю, здоров'ю громадян, наданням їм медичних послуг (страхування від нещасних випадків і хвороб, медичне страхування).
2. Об'єкти майнового страхування – майнові інтереси, пов'язані, зокрема, з:
  - 1) володінням, користуванням і розпорядженням майном (страхування майна);
  - 2) обов'язком відшкодувати заподіяну іншим особам шкоду (страхування цивільної відповідальності);
  - 3) здійсненням підприємницької діяльності (страхування підприємницьких ризиків).

Види страхування, виходячи із класифікації об'єктів страхування, можуть бути об'єднані в 5 груп.

1. Страхування життя:

- страхування життя на випадок смерті, дожиття до певного віку чи строку або настання певної події;
- пенсійне страхування;
- страхування життя з умовою періодичних виплат (ренти, аннуїтетів) і (або) за участю страховальника в інвестиційному доході страховика.

2. Страхування від нещасних випадків і хвороб, медичне страхування:

- ⇒ *страхування від нещасних випадків;*
- ⇒ *медичне страхування.*



### 3. Страхування майна:

- страхування засобів наземного транспорту (за винятком залізничного транспорту);
- страхування засобів залізничного транспорту;
- страхування засобів повітряного транспорту;
- страхування засобів водного транспорту;
- страхування вантажів;
- сільськогосподарське страхування (страхування врожаю, сільськогосподарських культур, багаторічних насаджень, тварин);
- страхування майна юридичних осіб, за винятком транспортних засобів і сільськогосподарського страхування;
- страхування майна громадян, за винятком транспортних засобів.

### 4. Страхування цивільної відповідальності:

- страхування цивільної відповідальності власників автотранспортних засобів;
- страхування цивільної відповідальності власників засобів повітряного транспорту;
- страхування цивільної відповідальності власників засобів водного транспорту;
- страхування цивільної відповідальності власників засобів залізничного транспорту;
- страхування цивільної відповідальності організацій, що експлуатують небезпечні об'єкти;
- страхування цивільної відповідальності за заподіяння шкоди внаслідок браку товарів, робіт, послуг;
- страхування цивільної відповідальності за заподіяння шкоди третім особам;
- страхування цивільної відповідальності за невиконання або неналежне виконання зобов'язань за договором.

### 5. Страхування підприємницьких ризиків:

- страхування підприємницьких ризиків;
- страхування фінансових ризиків.

Необхідно звернути увагу на те, що наведена класифікація видів страхування не є всеосяжною, тому що передбачає тільки ті види страхування, якими можуть займатися традиційні страховики.

Розглянемо докладніше окремі види страхування.

*Майнове страхування* захищає інтереси страхувальника, пов'язані з володінням, користуванням, розпорядженням майном і товарно-матеріальними цінностями.

У майновому страхуванні є наступні підгалузі:

- 1) страхування засобів наземного транспорту;
- 2) страхування засобів повітряного транспорту;
- 3) страхування засобів водного транспорту;
- 4) страхування вантажів;
- 5) страхування інших видів майна, крім перерахованих.

У майновому страхуванні в нас у країні застосовується термін страхової оцінки, тобто визначення вартості об'єктів для цілей страхування. Оцінка може здійснюватися як по залишковій, так і по первісній вартості. Варіант такої оцінки передбачається в договорі.

Грошова сума за договором страхування, виходячи з якої встановлюються розміри страхового внеску й страхової виплати, називається страховою сумою. Вона не може перевищувати дійсну вартість майна (страхову вартість) на момент укладання договору страхування. Страхове відшкодування визначається в межах цієї суми.

Якщо страхова сума менше вартості майна, то різниця (декувер) залишається на ризик страхувальника.

Між страховою сумою застрахованого майна й фактичним збитком страхувальника існують різні варіанти співвідношень (системи страхової відповідальності). У практиці страхування застосовуються наступні системи страхової відповідальності, що визначають суму страхового відшкодування: система дійсної вартості; система пропорційної відповідальності; система першого ризику; система дробової частини; система відбудовної частини; система граничної відповідальності.

*Особисте страхування* – форма соціального захисту й зміцнення матеріального добробуту населення. Життя й смерть як форма існування не може бути об'єктивно оцінена. Застрахований може лише спробувати запобігти тим матеріальним труднощам, з якими зіштовхнеться у випадку інвалідності або зіштовхнеться його родичі у випадку його смерті.

В особистім страхуванні страхова сума визначається відповідно до побажань страхувальника виходячи з його матеріальних можливостей, тому що страхова сума не може бути об'єктивно виражена.

Класифікація може здійснюватися за різними критеріями:

1) *за рівнем ризику:*

- страхування на випадок дожиття певного віку або смерті;
- страхування на випадок інвалідності або недієздатності;
- страхування медичних видатків;

2) *за підгалузями особистого страхування:*

- страхування життя;
- страхування від нещасних випадків;
- медичне страхування;

3) *за кількістю осіб, що беруть участь у договорі:*

- індивідуальне страхування (одна фізична особа);
- колективне страхування (кілька фізичних осіб);

4) *за тривалістю страхового забезпечення:*

- короткострокове (менше року);
- середньострокове (1-5 років);
- довгострокове (6-15 років);

5) *за формою виплати страхового забезпечення:*

- з одноразовою виплатою;
- з виплатою у вигляді ренти;

6) *за формою сплати страхових премій:*

- страхування зі сплатою одноразової премії;
- страхування із щорічною сплатою премії;
- страхування із щомісячною сплатою премії.

Підгалузі страхування підрозділяються на види. Так, у страхуванні життя видами є:

- 1) страхування на дожиття застрахованим до закінчення застереженого строку страхування;
- 2) страхування на випадок смерті;
- 3) страхування пенсій (ренти, аннуїтета).

При особистім страхуванні страхова сума називається страховим забезпеченням.

Майнове й особисте страхування часто комбінується (комбіноване страхування), коли за одним договором ухвалюється на страхування кілька різнорідних об'єктів – майно, відповідальність, життя й здоров'я громадян у всіляких комбінаціях.

Крім того, можуть поєднуватися види страхування в рамках однієї галузі страхування (змішане страхування). Найпоширенішим є змішане страхування життя (на випадок смерті, дожиття й від нещасних випадків відразу).

### **Страхування відповідальності**

На відміну від інших галузей страхування забезпечує інтереси не тільки самого страхувальника (оскільки збиток за нього відшкодовує страхова компанія), але й інших (третіх) осіб, яким гарантується виплата за збиток, заподіяний внаслідок дії або бездіяльності страхувальника незалежно від його майнового положення.

До даної галузі страхування відповідають наступні підгалузі:

- страхування цивільної відповідальності власників транспортних засобів;
- страхування цивільної відповідальності перевізника;
- страхування цивільної відповідальності підприємств – джерел підвищеної небезпеки;
- страхування професійної відповідальності;
- страхування відповідальності за невиконання зобов'язань;
- страхування від інших видів відповідальності.

У даних підгалузях такі є види страхування. Наприклад, страхування професійної відповідальності включає страхування відповідальності фахівців (адвокатів, лікарів, нотаріусів, аудиторів і ін.).

Страхування підприємницьких ризиків у нас розвинене слабко, тому що тільки 10 % фірм комерційного сектору страхування мають достатні кошти. Сюди відносяться:

- 1) страхування комерційних ризиків ( від втрати прибутку (доходу) внаслідок простою, порушення процесу проведення й т.п.; від невиконання договірних зобов'язань по поставці й реалізації продукції);
- 2) страхування технічних ризиків (будівельно-монтажні ризики, експлуатаційні, ризики нової техніки й технології);
- 3) страхування фінансово-кредитних ризиків (страхування експортних кредитів на випадок банкрутства імпортера; страхування банком банківських кредитів від ризику неплатежу; страхування векселів; страхування станових операцій; страхування валютних ризиків, тобто втрат від коливань валютних курсів;

страхування біржових операцій і угод; від інфляції; страхування ризику непропорційного застосування фінансових санкцій органами податкового контролю).

У нашій країні страхування ризиків відносять до майнового страхування.

Перестраховування являє собою систему фінансових договірних відносин, при яких страховик частину відповідальності щодо прийнятих на себе зобов'язань перед страхувальником передає на погоджених умовах іншому страховикові.

У договорі перестраховування беруть участь дві сторони – страхове товариство, що передає ризик (цедент) і страхове товариство, що ухваляє ризик на свою відповідальність – перестраховальник (цесіонарій). Процес передачі страхового ризику в перестрахованні називається цедируванням ризику.

Ризик, прийнятий перестраховальником, може дробитися, тобто передаватися повністю або частково другому, третьому і т.д. перестраховальнику. Наступна передача відповідальності в перестрахованні називається ретроцесією.

Об'єктом перестраховальних відносин є майнове положення страховика, змушеного передати частину виконання зобов'язань перестраховальнику. Це дає можливість страховикові залишити за собою ризик у розмірі, який він у стані обслужити з обліком своїх фінансових можливостей.

Страховальник може й не знати про перестраховку, тому що для нього страховик є першою і єдиною особою, що відповідають по зобов'язаннях у повному обсязі. За формою взаємно взятих зобов'язань цедента й перестраховальника розрізняють договори факультативного й облігаторного перестраховування.

Факультативне перестраховування здійснюється в індивідуальному порядку, страховик не несе жодних зобов'язань перед перестраховальником по передачі йому тих або інших ризиків, а перестраховальник не має ніяких зобов'язань перед цедентом по прийманню ризику й може запропонувати зустрічні умови перестраховування. Обидва учасники, таким чином, мають повну волю.

При облігаторному перестрахованні всі заздалегідь певні цедентом ризики автоматично одержують покриття в перестраховальника. Договір укладається на невизначений строк із правом розірвання по взаємному

повідомленню. За цим договором перестраховальнику передається не окремих відособлений ризик, а значна частина портфеля страховика.

Крім того, існує квотне перестраховання, перестраховання на базі ексцедента суми, ексцедента збитку, ексцедента збитковості.

У результаті перестраховання й ретроцесії досягається дроблення ризиків, розподіл відповідальності між декількома страховиками.

|| \* **Співстрахування** – страхування одного страхувальника декількома страхувальниками.

Якщо страхування здійснюється одним страховиком, але страхувальник на своїй відповідальності залишив частину вартості майна незастрахованою (декувер), то він фактично стає співстрахувальником.

### 6.3. Системи страхування

У вітчизняній практиці страхування застосовуються 3 системи страхового забезпечення:

- ⇒ *пропорційної відповідальності;*
- ⇒ *першого ризику;*
- ⇒ *граничної відповідальності.*

Сутність системи пропорційної відповідальності полягає в тому, що страхове відшкодування залежить не тільки від розміру збитку й страхової суми. Воно залежить від співвідношення між страховою сумою й вартістю (оцінкою) майна, а саме: страхове відшкодування виплачується в такій частині (відсотка) збитку, яку частину страхова сума становить стосовно вартості (оцінки) майна, тобто

$$\frac{x}{a} = \frac{b}{c}, \quad (6.1)$$

де  $x$  – страхове відшкодування;

$a$  – розмір збитку;

$b$  – страхова сума;

$c$  – вартість майна.

При такій системі страхового забезпечення сума страхового відшкодування, як правило, не збігається з розміром збитку (якщо тільки майно не було застраховане в повній вартості), тому частина збитку залишається на ризику страхувальника. Ця система застосовується при

обов'язковому і добровільному страхуванні будов і тварин, що належать громадянам, при добровільнім страхуванні майна кооперативних і громадських організацій.

Система першого ризику заснована на повному відшкодуванні збитку в межах страхової суми (перший ризик). Збиток понад страхову суму (другий ризик) не відшкодовується зовсім, тобто цілком залишається на відповідальності страхувальника. При такій системі страхового забезпечення сума страхового відшкодування залежить лише від розміру збитку й страхової суми й не залежить від співвідношення страхової суми з вартістю майна, як при пропорційній відповідальності.

Система першого ризику застосовується при страхуванні домашнього майна й коштів транспорту, що належать громадянам.

Система граничної відповідальності передбачає виплату страхового відшкодування тільки при наявності збитку, розмір кожного виходить за встановлену межу страхового забезпечення. Ця система застосовується при страхуванні врожаю сільськогосподарських культур.

Наприклад, якщо за граничну норму страхового забезпечення по страхуванню врожаю сільськогосподарських культур узяті її врожайність 30 ц/га, то страхове відшкодування може бути виплачене тільки у випадку, коли врожайність даної культури виявиться нижче зазначеної норми. Гранична відповідальність використовується при страхуванні великих ризиків.

Зустрічаються певні комбінації, що включають елементи різних систем страхового забезпечення. Значною мірою вони пов'язані із застосуванням різних франшиз.

**|| \* Франшиза** – передбачене умовами страхування звільнення страховика від відшкодування збитків, що не перевищують певний розмір.

Вона може бути визначена у вигляді певної грошової суми або у відсотках до всієї страхової суми. Завдяки застосуванню франшизи досягається поєднання самострахування зі страхуванням.

Розрізняють два види франшиз.

1. Умовна (що не віднімається).
2. Безумовна (що віднімається).

Франшиза встановлюється або у відсотках до страхової суми, або в абсолютному розмірі.

При умовній франшизі страховик звільняється від відповідальності за збиток, що не перевищує встановленої суми франшизи, і повинен відшкодувати збиток повністю, якщо його розмір більше суми франшизи.

При безумовній франшизі відшкодовується збиток за мінусом суми безумовної франшизи.

Знижуючи в певній мірі рівень страхового забезпечення застрахованого майна, франшиза дає можливість різко скоротити кількість дрібних виплат, що не мають істотного економічного значення, і тим самим перешкоджає розпиленню коштів страхового фонду.

Використання тієї або іншої системи страхового забезпечення обумовлюється економічною доцільністю, характером майна, історичними традиціями, а також конкуренцій між страховими організаціями за залучення страхувальників.

Розрахунок видатків, що йдуть на страхування конкретного об'єкта, – найважливіша проблема страховика.

В основі таких розрахунків лежить страховий тариф, або тарифна ставка.

*Страховий тариф*, або *тарифна ставка* являє собою грошову плату страхувальника з одиниці страхової суми або об'єкта страхування, або процентну ставку від сукупної страхової суми. За допомогою тарифної ставки обчислюється страховий внесок, внесений страхувальником страховикові.

*Страхова премія* являє собою плату за страхування, яку страхувальник зобов'язаний сплатити страховикові в порядку й строки, установлені договором.

|| \* *Страховий внесок – це страхова премія або частина страхової премії (при її внесенні на виплату), що підлягає внесенню страхувальником у розмірі й строки, установлені договором.*

За своїм призначенням страховий внесок підрозділяється на ризикову премію, ощадний (накопичувальний) внесок, нетто-премію, достатній внесок, бруто-премію (тарифну ставку).

*Ризикова премія* – чиста нетто-премія, означає частину страхового внеску в грошовій формі, призначену на покриття ризику. Величина ризикової премії залежить від ступеня ймовірності настання страхового випадку.



Ощадний (накопичувальний) внесок присутній у договорах страхування життя. Він призначений для покриття платежів страхувальника при закінченні строку страхування.

*Нетто-премія* – частина страхового внеску, яка необхідна для покриття страхових платежів за певний проміжок часу по даному виду страхування. Величина нетто-премії прямо залежить від розвитку ризику. Оскільки страховий внесок є середній розмір даних платежів, то можливі позитивні й негативні його відхилення. Для компенсації можливих відхилень до ризикової премії робиться (обчислюється) гарантійна (стабілізаційна) надбавка.

Нетто-премія в майновім і особистім страхуванні має різну структуру, яка обумовлена характером видів страхування і їх призначенням. Нетто-премія майнового страхування складається з ризикової премії й стабілізаційної надбавки. В актуарних розрахунках особистого страхування нетто-премія складається з ризикової премії й ощадного (накопичувального) внеску. Іноді до них ще додається стабілізуюча надбавка.

Достатній внесок дорівнює сумі нетто-премії й навантаження, включених у витрати страховика. Достатній внесок можна розглядати як брутто-премію, або тарифну ставку.

*Брутто-премія* – тарифна ставка страховика. Складається з достатнього внеску й надбавок на покриття видатків, пов'язаних із проведенням запобіжних заходів, реклами й пропаганди, видатками на покриття збиткових видів страхування й ін. Кожний надбавочний елемент, включений у брутто-премію, веде до збільшення всієї тарифної ставки (страхового тарифу).

За характером ризиків страхові внески класифікуються на натуральні й постійні премії.

1. Натуральна премія призначена для покриття ризику за певний проміжок часу. Натуральна премія в даний відрізок часу дорівнює ризиковій премії; із часом натуральна премія змінюється, по різних видах страхування вона виражається через різні ставки. Натуральна премія може також збільшуватися або зменшуватися залежно від характеру ризику.

2. Постійні (фіксовані) внески – страхові внески, які із часом не змінюються, а залишаються постійними. Постійні (фіксовані) внески зустрічаються в більшості договорів майнового страхування.

За формою сплати страхові внески підрозділяються на одноразові, поточні, річні й розстрочені премії.

*Одноразовий внесок* – страхова премія, яку страхувальник відразу сплачує страховикові за весь період страхування вперед.

*Поточний внесок* являє собою частину загальних зобов'язань страхувальника стосовно страховика, тобто є частиною одноразової премії. Сума поточних внесків по даному виду страхування завжди більше одноразового внеску. Це пояснюється втратами прибутку страховика при розстрочених поточних внесках.

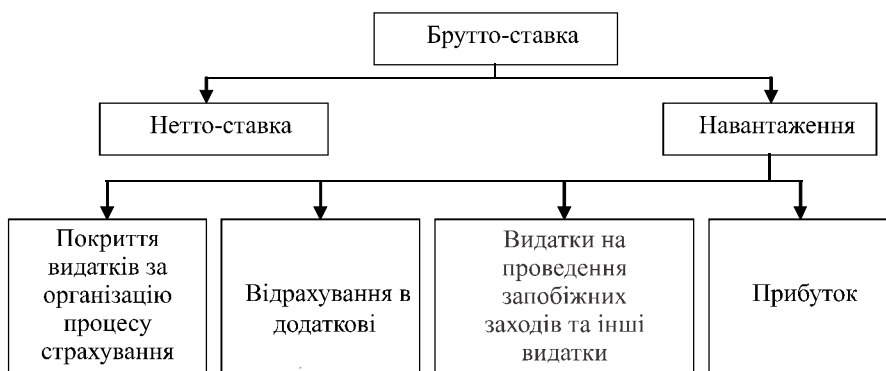
*Річний внесок (премія)*. Одноразовий страховий внесок звичайно вноситься по договорах, що мають річний термін дії. У цьому випадку можна говорити про річний страховий внесок (премії). Річний внесок неподільний і по теорії актуарних розрахунків завжди більше одноразового внеску. В особистім страхуванні виділяють термінові й довічні річні страхові премії. Терміновими називаються ті страхові внески, які сплачуються протягом певного проміжку часу. Довічні страхові внески сплачуються щорічно, поки живий страхувальник.

*Розстрочений страховий внесок*. Частина річного внеску, яка сплачується страхувальником у рахунок укладеного договору, зветься розстроченим страховим внеском. По теорії актуарних розрахунків сума розстроченого страхового внеску завжди більше суми річного внеску (через втрату прибутку страховиком по договорах з розстроченим внеском).

Зі страхових внесків формується страховий фонд, що йде на покриття збитку внаслідок страхових випадків. У тарифних ставках знаходить також своє відбиття встановлення обсягів страхової відповідальності страховика. Інакше кажучи, страховий тариф являє собою критерій формування страхового фонду, що забезпечує рентабельне проведення страхової діяльності.

У міжнародній практиці тарифна ставка, що лежить в основі страхового внеску, називається брутто-ставкою.

**\* Брутто-ставка (Бс)** – тарифна ставка внесків по страхуванню, що представляє суму (Нс) нетто-ставки, що забезпечує виплату страхового відшкодування (страхової суми) і ДН надбавки (навантаження) до неї, призначеної для покриття інших видатків, пов'язаних із проведенням страхування (рис. 6.3).



*Рис. 6.3. Структура брутто-ставки*

|| **\* Нетто-ставка** – частина страхового внеску, необхідна для покриття страхових платежів за певний проміжок по даному виду страхування.

Величина нетто-ставки залежить від розвитку ризику. При планомірному розвитку ризику розмір нетто-ставки дорівнює ризиковому внеску. У зв'язку з тим, що страховий внесок представляє середній розмір платежів, можуть виникнути позитивні й негативні його відхилення.

Можливі відхилення до ризикового внеску компенсуються за допомогою гарантійної надбавки. Нетто-ставка виражає ціну страхового ризику (пожежі, повені й т.п.). Структура нетто-ставки залежить від виду страхування і його призначення. Вона різна в особистім і майновім страхуванні.

В особистім страхуванні нетто-ставка включає ризиковий внесок, ощадний внесок, гарантійну надбавку (рис. 6.4).



*Рис. 6.4. Структура нетто-ставки в особистому страхуванні*

У майновому страхуванні нетто-ставка включає ризиковий внесок і гарантійну надбавку (рис. 6.5).



*Рис. 6.5. Структура нетто-ставки в майновім страхуванні*

**\* Навантаження** – це частина ставки, призначена для покриття витратів страховика по організації процесу страхування, веденню страхової справи, на відрахування в запасні фонди страховика, покриття витратів, пов'язаних із проведенням запобіжних заходів, реклами й деяких інших витратів, що впливають на утворення прибутку страховика.

У навантаження, як правило, включаються наступні накладні витатки:

- а) оплата праці штатних і позаштатних співробітників;
- б) витрати на бланки полісів;
- в) реклама;
- г) адміністративно-господарські витатки (оренда приміщення, водопостачання, електроенергія, опалення, поштово-телеграфні витатки, відрядні);
- д) відрахування в запасні й резервні фонди;
- е) норматив на формування планової прибутки від страхової діяльності.



### Питання для самоперевірки

1. Яка правова основа страхування відповідальності?
2. У чому полягає основна мета страхування?
3. Назвіть та дайте характеристику основних суб'єктів страхування.
5. Які форми страхового захисту?
6. Які основні ознаки страхового захисту?
7. Які напрями використання страхового фонду страховика?
8. Які види страхування належать до добровільного?



## Тестові завдання

1. **До накопичувального страхування можна віднести:**
  - а) страхування життя на дожиття;
  - б) страхування від нещасних випадків;
  - в) пенсійне страхування;
  - г) страхування майна.
2. **До ризикового страхування можна віднести:**
  - а) страхування життя на випадок смерті;
  - б) страхування від нещасних випадків на виробництві;
  - в) пенсійне страхування;
  - г) майнове страхування.
3. **Договір добровільного страхування починає діяти:**
  - а) з наступного дня після його укладення;
  - б) з моменту внесення першого страхового внеску, якщо інше не передбачено договором;
  - в) з моменту одержання страхувальником страхового полісу;
  - г) усі відповіді неправильні.
4. **Які з перелічених нижче видів страхування є обов'язковими в Україні?**
  - а) страхування відповідальності за забруднення навколишнього середовища;
  - б) страхування відповідальності перевізника небезпечних вантажів;
  - в) страхування відповідальності виробника за якість продукції;
  - г) страхування цивільної відповідальності власників транспортних засобів?
5. **Страхування відповідальності перевізника в Україні здійснюється:**
  - а) винятково в добровільній формі;
  - б) винятково в обов'язковій формі;
  - в) в обов'язковій формі для перевезення небезпечних вантажів;
  - г) в обов'язковій формі для авіаційних і морських перевезень.

6. **Страховики в Україні повинні одержувати ліцензію на проведення:**
  - а) тільки обов'язкового страхування;
  - б) тільки добровільного страхування;
  - в) як добровільного, так і обов'язкового страхування.
7. **Які з перелічених ризиків належать до страхових?**
  - а) валютний;
  - б) політичний;
  - в) кредитний;
  - г) ліквідності?
8. **Державне регулювання страхової діяльності включає:**
  - а) податкову політику;
  - б) розрахунок тарифних ставок по добровільних і обов'язкових видах страхування;
  - в) установа переліку обов'язкових видів страхування;
  - г) усі відповіді правильні.
9. **Метою державного нагляду за страховою діяльністю є:**
  - а) контроль над кількістю страхових компаній;
  - б) контроль над платоспроможністю страховиків;
  - в) контроль над дотриманням правил страхування;
  - г) усі відповіді неправильні.
10. **Функції державного органу із нагляду за страховою діяльністю в Україні виконує:**
  - а) Кабінет Міністрів України;
  - б) Міністерство фінансів України;
  - в) Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг;
  - г) Департамент торгівлі.
11. **Основними завданнями органу із нагляду за страховою діяльністю виступають:**
  - а) ліцензування страхової діяльності;
  - б) розрахунок тарифних ставок за добровільними і обов'язковими видами страхування;
  - в) здійснення нагляду за дотриманням законодавства у сфері фінансових послуг;
  - г) усі відповіді правильні.

- 12. Страховий агент діє на страховому ринку;**
- а) від свого імені;
  - б) за дорученням цивільних організацій;
  - в) від імені і за дорученням страхувальника;
  - г) від імені і за дорученням страхової компанії.
- 13. Страховий брокер діє на страховому ринку:**
- а) від свого імені;
  - б) від імені і за дорученням однієї страхової компанії;
  - в) від імені і за дорученням багатьох страхових компаній;
  - г) за дорученням цивільних організацій.
- 14. До прямих страхових посередників відносять:**
- а) актуаріїв;
  - б) страхових агентів;
  - в) аварійних комісарів;
  - г) страхових брокерів.
- 15. До нестрахових посередників відносять:**
- а) актуаріїв;
  - б) диспансерів;
  - в) рекламні агентства;
  - г) юридичних консультантів;
  - д) страхових брокерів.
- 16. Не приймаються на умовах добровільного страхування такі категорії майна:**
- а) домашні тварини;
  - б) врожай сільськогосподарських культур;
  - в) цінні папери;
  - г) майно, взяте в оренду.
- 17. Першим ризиком називають:**
- а) збиток у межах страхової суми за договором;
  - б) страхову суму за договором;
  - в) збиток, що перевищує страхову суму за договором;
  - г) збиток, що дорівнює вартості майна на час настання страхового випадку.
- 18. Об'єктом при страхуванні відповідальності товаровиробника за якість продукції є:**
- а) збиток, заподіяний життю і здоров'ю споживача продукції;

- б) збиток, заподіяний майну споживача продукції;
- в) усі відповіді правильні.

**19. Страховою подією при страхуванні громадян від нещасних випадків можуть бути:**

- а) смерть застрахованого з якої-небудь причини;
- б) смерть застрахованого тільки від нещасного випадку;
- в) дожиття застрахованого до закінчення терміну дії договору страхування;
- г) втрата здоров'я застрахованого в результаті нещасного випадку.

**20. За договором страхування від нещасних випадків страхова сума не може бути виплачена, якщо мають місце:**

- а) протиправні дії застрахованого, котрі викликали його смерть;
- б) навмисні дії застрахованого, котрі призвели до травмування;
- в) самогубство застрахованого;
- г) усі відповіді правильні.



## Задачі

**Задача 1.** Розрахувати брутто-ставку зі страхування вантажів, якщо експертна оцінка ймовірності настання страхового випадку рівна 0,004, середня страхова сума (5) – 60 000 тис. грн., страхове відшкодування при настанні страхового випадку  $IV = 30\,000$  тис. грн. Кількість договорів  $n = 1000$ , імовірність неперевищення відшкодувань над зібраними внесками – 0,98, частка навантаження в структурі тарифу 20 %.

**Задача 2.** Страхувальник у віці 44 років уклав договір страхування на випадок смерті строком на 3 року. Норма прибутковості 8 %. Визначить:

1. Одноразову нетто-ставку на випадок смерті двома способами:

- а) використовуючи дані таблиці смертності;
- б) через комутаційні числа.

Річну нетто-ставку.

Брутто-ставку (одноразову й річну), якщо навантаження становить 11 %.

Брутто-премію (одноразову й річну), якщо страхова сума 40 тис. грн.



**Задача 3.** Майно підприємства вартістю 12 млн. грн застраховане на один рік у двох страховиків. У страховика № 1 – на страхову суму 8 млн. грн, у страховика № 2 – на 6 млн. грн (подвійне страхування).

Збиток при настанні страхової події 9,5 млн. грн.

Визначіть, у якому розмірі відшкодує збиток страхувальникові кожна страхова компанія.



## Приклади розв'язування задач

**Приклад 1.** Вартість майна супермаркету становить 300 млн. грн., страхова сума 240 млн. грн. Збиток при настанні страхового випадку склав 200 млн. грн.

Визначити страхове відшкодування:

- по системі першого ризику,
- по системі пропорційної відповідальності.

**Розв'язок:**

- по системі першого ризику 200 млн. грн.,
- по системі пропорційної відповідальності

$$W = 200 \times (240 \div 300) = 160 \text{ млн грн}$$

**Приклад 2.** У результаті ДТП знищений автомобіль, вартість якого 240 тис. грн. Зношування на момент укладання договору страхування 20 %. Вартість уцілілих деталей становить 20 тис. грн. На приведення їх у порядок витрачено 24 тис. грн. Визначте збиток страхувальника й розмір страхового відшкодування, якщо автомобіль застрахований на повну вартість.

**Розв'язок:**

$$B = 240 - (240 \times 0,2) - (20 - 20 \times 0,2) + 2,4 = 178,4 \text{ тис грн.}$$

**Приклад 3.** Автомобіль вартістю 400 тис. грн. застрахований на 150 тис. грн. по системі першого ризику. У результаті страхового випадку автомобілю нанесений збиток у розмірі 150 тис. грн. Визначити розмір страхового відшкодування.

**Розв'язок:**

Визначаємо страхове відшкодування, яке по системі першого ризику проводиться в повному обсязі, але в межах страхової суми, тобто страхове відшкодування становить 150 тис. грн.

**Приклад 4.** Підсобне господарство підприємства має 40 свиноматок, які застраховані в страховій компанії. Страхова сума визначена виходячи з 8000 грн за кожну свиноматку. Договір укладений на повну вартість тварин, страховий тариф – 2,5 % від страхової суми, платежі внесені в строк, але не в повному обсязі, а в розмірі 45 % від обчисленої суми. У результаті інфекційної хвороби загинуло 10 свиноматок. На загибель склали страховий акт за участю представників господарства й працівника ветстанції району.

Визначити збиток страхувальника й величину страхового відшкодування.

**Розв'язок:**

Балансова вартість  $8000 \times 40 = 320\,000$  грн.

Страхова премія  $320\,000 \times 2,5 \div 100 = 8000$  грн.

Збиток від загибелі тварин  $8000 \times 10 = 80\,000$  грн., але тому, що страхова сума виплачена не в повному обсязі, відсутня сума теж буде відніматися зі збитку

$$8000 \times 10 - (8000 - 0,45 \cdot 8000) = 75\,600 \text{ грн}$$

Відшкодування в розмірі фактичного збитку, тому що страхування на повну вартість, тобто 75 600 грн.

**Приклад 5.** За договором страхування майна ВАТ передбачена умовна франшиза в розмірі 9 тис. грн. Фактичний збиток склав:

1) 8820 грн.,

2) 9900 грн.

Визначити, у якому розмірі буде відшкодований збиток в обох випадках.

**Розв'язок:**

У першому випадку збиток не підлягає відшкодуванню.

У другому випадку збиток відшкодовується в повному обсязі.

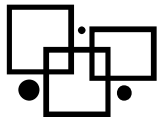


## Література

1. Базилевич В. Д., Базилевич К. С. Страхова справа. – 3-тє вид., перероб. і доп. – К.: Т-во «Знання»; КОО, 2003. – 250 с.

2. Страхування: Підручник / За ред. В. Д. Базилевича. – К.: Знання, 2008. – 1019 с.

3. Внукова Н.М., Успенко В.І., Временко Л.В. та ін. Страхування: теорія та практика: Навчально-методичний посібник / За заг. ред. проф. Н. М. Внукової – Харків: Бурун Книга, 2004. – 376 с.
4. Вовчак О.Д. Страхова справа: Підручник – К.: Знання, 2011. – 391 с.
5. Мних М.В. Страхування в Україні: сучасна теорія і практика. – К.: Знання України, 2006. – 284 с.
6. В.Й. Плиса. Страхування: Навч. посіб. – К.: Каравела, 2005. – 392 с.
7. Історія страхування: Підручник / За ред. С. К. Реверчука. – К.: Знання, 2005. – 213 с.



## ФІНАНСОВИЙ РИНОК

### *План:*

- 7.1. Поняття фінансового ринку його класифікація та структура*
- 7.2. Система державного регулювання складових фінансового ринку*
- 7.3. Структура та механізм діяльності фондового ринку*
- 7.4. Фінансове посередництво*

### **7.1 Поняття фінансового ринку, його класифікація та структура**

В умовах ринкового господарства безперерйне формування й ефективне використання фінансових ресурсів забезпечує фінансовий ринок.

|| **\* Фінансовий ринок** – це економічний інститут, у рамках якого формується попит та пропозиція на різні фінансові активи й інструменти в процесі угод по їхній купівлі й продажу.

Фінансовий ринок забезпечує трансформацію заощаджень в інвестиції. Тим самим його функціональне призначення укладається в посередництві в русі капіталу від його власників до користувачів. Даний трансформаційний процес здійснюється за допомогою різних фінансових інструментів.

*Фінансовий інструмент* відповідно до Міжнародних стандартів фінансової звітності (МСФЗ) – це будь-який договір між двома сторонами, у результаті якого одночасно в однієї зі сторін виникає фінансовий актив, а в іншій – фінансове зобов'язання, або пайові інструменти, пов'язані з капіталом

Відповідно до даного визначення до фінансових інструментів можна віднести пайові й боргові цінні папери, форвардні, ф'ючерсні, опціонні

контракти (похідні інструменти), а також банківські депозити, договори переуступки прав на дебіторську й кредиторську заборгованість і т. п.

У закордонній і вітчизняній науці існують різні підходи до структуривання й класифікації фінансових ринків. Враховуючи, що на фінансовому ринку обертаються різноманітні фінансові інструменти, виділимо *сегменти фінансового ринку* за ознакою відносної однорідності використовуваних на них фінансових інструментів. Одну з таких класифікацій представимо на рисунку 7.1.

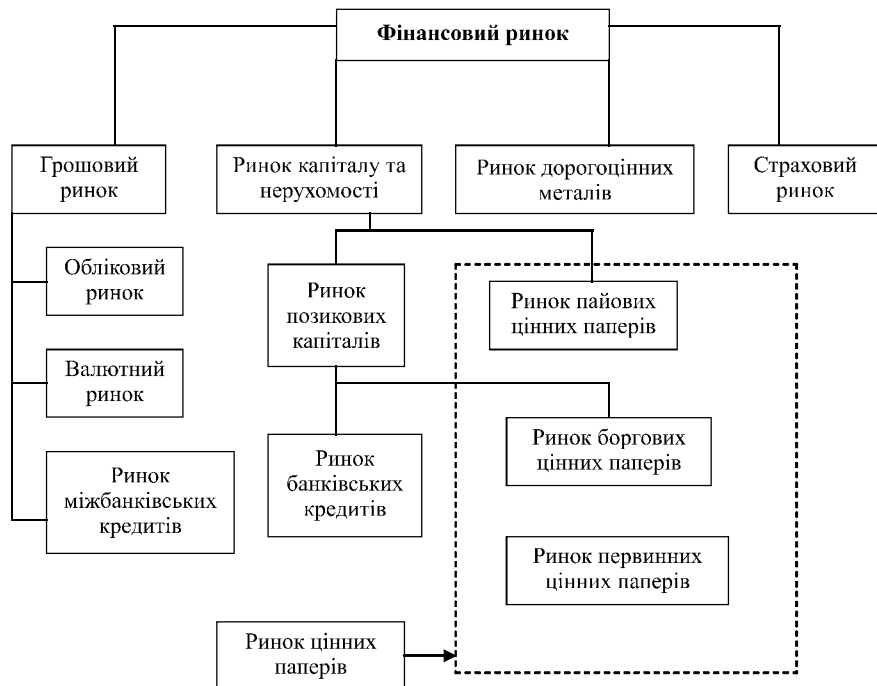


Рис. 7.1. Сегменти фінансового ринку

Фінансовий ринок включає сегменти, у яких формується попит та пропозиція на різні фінансові активи. Крім цього це грошовий ринок, ринок цінних паперів, валютний ринок, ринок дорогоцінних металів (у тому числі золота, платини, срібла), ринок нерухомості, ринок кредитних ресурсів, страховий ринок.

У діяльності економічних суб'єктів для забезпечення їх поточної ліквідності важливу роль відіграє **грошовий ринок**, або ринок коштів. Він, у свою чергу, має наступні сегменти:

- **ринок векселів** (обліковий ринок) – це сегмент фінансового ринку, на якому об'єктом купівлі-продажу є казначейські й комерційні векселі. Цей ринок відіграє особливу роль у грошово-кредитнім регулюванні економіки, оскільки сприяє рівномірному припливу (відтоку) коштів;
- **валютний ринок** – це механізм, за допомогою якого встановлюються економічні й правові взаємини між споживачами й продавцями об'єктів, що мають валютні цінності.

**\* Іноземна валюта** – це грошові знаки (банкноти, казначейські білети, монета), що перебувають в обігу, що і є законним коштом наявного платежу на території відповідної іноземної держави (групи іноземних держав), а також, що вилучаються або вилучені з обігу, але підлягаючі обміну зазначені грошові знаки, кошти на банківських рахунках (включаючи депозитні рахунки) у грошових одиницях іноземних держав і міжнародних грошових або розрахункових одиницях.

Валютний ринок обслуговує міжнародний платіжний оборот у різних валютах (долар США, євро, фунт стерлінгів і ін.). Тут здійснюється торгівля короткостроковими фінансовими інструментами.

**Ринок дорогоцінних металів** – це сфера економічних відносин, пов'язаних з купівлею-продажем золота, дорогоцінних металів і каменів (золота, платини, палладія, срібла, алмазів, діамантів і т.п.) як з метою нагромадження й поповнення золотого запасу (у приватному секторі й на міждержавному рівні), так і для організації й функціонування бізнесу.

**Ринок міжбанківських кредитів (МБК)** – це сегмент фінансового ринку, на якому вільні грошові ресурси кредитних організацій залучаються й розміщаються переважно у формі міжбанківських депозитів на короткі строки, а також у формі угод РЕПО (різновид термінової угоди, що укладається в тому, що власник цінних паперів або іноземної валюти продає їхню банку із зобов'язанням наступного викупу через певний строк по новій, більш високій ціні).

Операції грошового ринку підрозділяються:

- 1) на угоди по розміщенню коштів – кредитування в іноземній валюті (*lending*). Йому відповідають кредити (*loans*);
- 2) угоди по залученню коштів – запозичення в іноземній валюті (*borrowing*). Йому відповідають депозити (*deposits*).

У реальній міжнародній і вітчизняній практиці для міжбанківських позичкових операцій грошового ринку використовується термін «депозити», які підрозділяються на притягнуті (*deposits taken*) і розміщені (*deposits given, deposits lent*). У Росії найбільше вживаний термін «міжбанківський кредит», або МБК. Коротко депозити можуть позначатися *DEPO* або *DP*.

Депозитні валютні операції – це сукупність короткострокових (від одного дня до одного року) операцій по розміщенню вільних грошових залишків, а також залученню відсутніх коштів в іноземних валютах на різні строки під певний відсоток обслуговуючих короткострокову ліквідність банків і компаній.

В англійській мові прийнятий стійкий термін для позначення цих операцій – «операції грошового ринку» (*money market operations*).

Банки, що мають зобов'язання перед іншим в національній і іноземних валютах по конверсійних і міжбанківських операціях на одну дату, можуть проводити неттинг (взаємозалік) вимог і зобов'язань, керуючись угодою про неттинге.

**Ринок капіталу**, у свою чергу, підрозділяється на ринок позичково-го капіталу, ринок пайових цінних паперів, ринок нерухомості.

На *ринку позичкового капіталу* обертаються довгострокові фінансові інструменти, надавані на умовах зворотності, терміновості й платності. Вони містять у собі середньо- і довгострокові банківські кредити й ринок боргових цінних паперів (облігацій, банківських депозитних і ощадних сертифікатів, банківських векселів), головним чином довгострокових. *Ринок пайових цінних паперів* представлений цінними паперами, в основі яких лежать права їх власника на володіння власністю, частку в статутному капіталі організації, участь у розподілі прибутку й, як правило, участь у керуванні цією організацією. До пайових цінних паперів відносять *акції, інвестиційні сертифікати, варранти* й ін. Останні підтверджують частку участі власника в інвестиційному фонді й надають право на одержання певного доходу або активів.

На **ринку цінних паперів (РЦБ)** об'єктом купівлі-продажу є всі види цінних паперів. Ринок цінних паперів поєднує *частину ринку позичкового капіталу* (ринок боргових зобов'язань), *ринок інструментів власності* (пайових цінних паперів), а також їх *гібридів і похідних*.

**\* Цінний папір** – це грошовий документ, що засвідчує майнове право або відношення позики власника документа до особи, що випустила такий документ. Це основне джерело формування статутного капіталу акціонерного товариства.

Фінансування видатків федерального бюджету також може здійснюватися за рахунок емісії державних цінних паперів. Цінні папери для інвесторів (фізичних і юридичних осіб) є способом одержання ними доходів від вкладень, а для емітента – це один з основних напрямків залучення коштів, авансованого капіталу для реалізації стратегічних, тактичних завдань компаній.

До цінних паперів ставляться наступні грошові документи:

- 1) що засвідчують право володіння або відносини позики;
- 2) визначальні взаємини між особою, що випустила ці документи, і їх власником;
- 3) що передбачають, як правило, виплату доходу у вигляді дивідендів або відсотків, а також можливість передачі грошових або інших прав, що впливають із цих відносин, іншим особам.

Є безліч способів і критеріїв класифікації цінних паперів, яка може проводитися:

- залежно від прав власника цінних паперів при здійсненні операцій з ними, а також порядку підтвердження таких прав;
- по емітентах;
- по економічній природі;
- по термінах дії;
- по способу виплати доходів;
- по території;
- за рівнем ризику.

Аналіз світового ринку цінних паперів показує, що права власників цінних паперів при здійсненні операцій з ними, а також порядок підтвердження цих прав мають різні варіанти. У зв'язку із цим можлива наступна класифікація цінних паперів:

- ⇒ **цінні папери на пред'явника**, для реалізації й підтвердження прав власника яких досить простого пред'явлення цінного паперу.
- ⇒ **іменні цінні папери**, права власників яких підтверджуються як на основі імені власника, внесеного в текст паперу, так і за-



пису у відповідній книзі реєстрації цінних паперів, що ведеться емітентом ( насамперед іменні акції, облигації й сертифікати);

⇒ **ордерні цінні папери**, права власників яких засвідчують як пред'явленням цих паперів, так і наявністю відповідних перекладних підписів (вексель).

Залежно від характеру операцій і угод із цінними паперами вони діляться на фондові й комерційні папери, що обслуговують і визначальні майнові угоди. Це векселі, чеки, коносаменти, складські й станові свідоцтва, заставні і т.д.

*Фондові цінні папери* за зовнішнім виглядом й способом випуску підрозділяються на основні й допоміжні. *Основні* виражають основне майнове право або вимогу. *Допоміжні* – носії певного або додаткового права, вимоги, умови. До допоміжних паперів відносять папери, що дають право періодично одержувати дохід (відсотки, дивіденди). Купони найчастіше видаються на пред'явника, навіть якщо цінний папір іменний. Існує й такий вид коштовних допоміжних паперів, як талони, що дають право на одержання купона. ( У даний час допоміжні цінні папери поки що не мають ходіння на російському ринку цінних паперів.)

## **7.2. Система державного регулювання с кладових фінансового ринку**

В Українській економічній літературі постійно вживаються такі терміни як «фінансовий ринок», «ринок капіталів», «ринок цінних паперів», «фондовий ринок». В той самий час, офіційного визначення цих термінів в Україні на даний момент не існує. Єдиним більш-менш розробленим терміном, якому було дано офіційне визначення, є «ринок цінних паперів».

Фінансовий ринок – це сфера специфічних економічних відносин, у процесі яких формується попит та пропозиція на фінансові ресурси та за допомогою фінансових посередників здійснюється акт їх купівлі-продажу. Головною функцією фінансового ринку є забезпечення процесу розподілу фінансових ресурсів в економіці. Він створює умови для вільного міжгалузевого обігу капіталів, дозволяє перетворювати нагромадження в робочі інвестиції. Виступаючи оптимальним розподільчим механізмом, фінансовий ринок сприяє зниженню витрат, що виникають в процесі руху капіталу.

Основні функції щодо регулювання фондового ринку в країні належать державі, адже цей ринок є настільки масштабним та ризиковим для фінансової безпеки країни, пред'являє настільки високі вимоги до інфраструктури та ресурсів на його будівництво, що тільки зусилля держави «згори» можуть надати йому цивілізованій та безпечній формі. По суті, має бути масштабна програма створення ринку цінних паперів у країні, адекватна державним програмам приватизації та структурних змін у галузях господарства.

Функції регулювання і контролю за ринком цінних паперів здійснюється державою шляхом формування спеціальних структур, потреба в яких зумовлюється специфікою способів регулювання, пов'язаних з контролем за розкриттям обширних масивів інформації; видачею великої кількості ліцензій та спеціальних дозволів; організацією реєстрації випусків цінних паперів і професійних учасників фондового ринку, необхідністю постійної адаптації законодавства та підзаконних норм в індустрії цінних паперів, яка швидко розвивається і змінюється; необхідністю для широких верств інвесторів створення ну, який здатен захистити їх інтереси, а також цілим рядом інших обставин.

Світовий досвід не дає однозначної організації системи регулювання і контролю на ринку цінних паперів. Різноманітність підходів у цій сфері визначається, головним чином, ступенем розвитку ринку цінних паперів; особливостями законодавства, яке в різних країнах відрізняється за рівнем жорсткості; соціальною та правовою культурою суспільства; рівнем організації професійних об'єднань учасників фондового ринку, здатних взяти на себе значну частину роботи з регулювання діяльності на ньому тощо.

Відповідно до вказаних факторів розрізняються форми, прийоми та методи діяльності з регулювання і контролю за виконанням законодавства та правил цивілізованої поведінки на фондовому ринку, а також відповідальності за їх порушення.

Світова практика свідчить, що в розвинутих країнах з ринковою економікою ринок цінних паперів пройшов значний еволюційний шлях – від хаотичності і роздрібленості до цілісності, централізації та досить жорсткого державного регулювання. Ці характеристики стали невід'ємними для усієї фінансової системи ринкових економічних відносин як у межах однієї країни, так і в міжнародних фінансово-економічних відносинах.

Головними характеристиками та принципами функціонування такого ринку є:

1. Цілісність ринку у межах окремої країни, яка забезпечується наявністю єдиної національної (головної, якщо в країні історично збереглося декілька фондових бірж) фондової біржі як єдиного місця котирування цінних паперів, єдиного Центрального депозитарію цінних паперів і єдиного Клірингового банку (розрахункової палати), як правило, це Національний банк. Цілісність ринку означає визначення єдиних курсів на усі цінні папери, які допущені до обігу й котирування по всій території даної країни, тобто, якщо для контролю від держави є Національний банк, то для контролю тих же грошей у вигляді цінних паперів є той же Національний банк через фондову біржу.

2. Централізація ринку цінних паперів, що означає державний контроль та безпосереднє регулювання цілісної системи обігу цінних паперів і забезпечується спеціально створеними державними органами.

3. Прозорість ринку цінних паперів, що означає широке розповсюдження ринкової інформації, однаковість ціни на конкретні цінні папери по всій території країни, доступність та рівноправність замовлень будь-якого клієнта на купівлю-продаж цінних паперів та включає можливості компенсації цих замовлень фінансовим посередником за свій рахунок.

4. Введення системи електронного обігу цінних паперів – їх дематеріалізованого обігу у формі комп'ютерних записів на рахунках через систему «національна фондова біржа – центральний депозитарій – кліринговий банк».

5. Відповідність, як наслідок, національної системи обігу цінних паперів загальноприйнятим стандартам безпеки інтересів і прав інвесторів, що забезпечує високі гарантії для залучення місцевих та іноземних інвестицій в акціонерні капітали і розвиток національної економіки.

Впровадження таких принципів у більшості країн світу здійснюється відповідно до рекомендацій «Групи Тридцяти» – міжнародної організації незалежних експертів, яка розробляє стандарти фінансових ринків. Модель організації ринку цінних паперів за рекомендаціями «Групи Тридцяти» передбачає необхідність:

- широкого використання стандартних кодів (код ISIN) для торгів і доставки цінних паперів;

- запровадження вимог суворого лістингу – допуску цінних паперів до котирування;
- розповсюдження інформації щодо компаній, акції яких котируються на фондовій біржі, та вимога до цих компаній надавати таку інформацію;
- встановлення й опублікування курсів на цінні папери з дотриманням принципу рівності інвесторів;
- запобігання виникненню неорганізованих паралельних ринків на шкоду ліквідності централізованого ринку, який є єдиним ринком, що створює можливості для попиту і пропозиції;
- надійності біржового ринку: забезпечення відсутності затримок і безпеки поставок цінних паперів та грошової оплати за них через систему, яка діє в стандартний період угоди.

Можна виділити основні моделі регулювання державою ринку цінних паперів. *Перша модель* – регулювання фондового ринку зосереджується переважно в державних органах, і лише невелика частина повноважень щодо нагляду, контролю, встановлення обов'язкових правил поведінки передається державою самоврядним організаціям професійних учасників ринку. Такий підхід, наприклад, застосовується у Франції.

*Друга модель* – максимально можливий обсяг повноважень передається самоврядним організаціям, значне місце в контролі займають не жорсткі нормативні приписи, а переговорний процес, індивідуальні узгодження з професійними учасниками ринку, і при цьому держава зберігає за собою основні контрольні функції, можливості в будь-який момент втрутитись у процес саморегулювання. Яскравий приклад такої моделі – ринок цінних паперів Великобританії.

У реальній практиці розвинутих зарубіжних країн ступінь централізації та жорсткість державного регулювання ринку цінних паперів коливається між цими двома крайніми моделями.

З числа більш ніж 30 країн з розвинутими ринками цінних паперів понад 50 відсотків мають самостійні відомства (комісії з цінних паперів – модель США), приблизно у 15 відсотках країн за фондовий ринок відповідає Міністерство фінансів. У деяких країнах з банківською моделлю ринку цінних паперів (наприклад, Німеччина, Австрія, Бельгія) основну відповідальність за останній несе Центральний банк та ор-

ган банківського нагляду (він відокремлений від Центрального банку). Унікальною в цьому відношенні є Швейцарія, де немає єдиного державного органу, що централізував би регулювання фондового ринку (ці функції розподілені по регіонах).

Порівняльний аналіз механізму функціонування ринку цінних паперів у зарубіжних країнах свідчить, що:

- ⇒ *по-перше*, структура державних органів, що регулюють фондовий ринок, залежить від моделі ринку, прийнятої в тій чи іншій країні (банківський, небанківський), ступеня централізації управління в країні та автономії регіонів (у країнах з федеративним устроєм частина повноважень держави на ринку цінних паперів передана територіям, наприклад, у США – штатам, у Німеччині – землям);
- ⇒ *по-друге*, загальною тенденцією є створення самостійних відомств – комісій цінних паперів. Український ринок цінних паперів, незважаючи на його незначні обсяги, має винятково складну та суперечливу структуру державних органів, що здійснюють його регулювання. Ця складність пояснюється такими причинами:

а) змішана (банківська і небанківська) модель ринку цінних паперів і як наслідок – Національний банк і небанківські державні органи в ролі регулюючих інстанцій;

б) масштабна приватизація, за якої значна частина державних підприємств перетворюється в акціонерні товариства, створюються інвестиційні фонди, здійснюється у великих масштабах первинне розміщення акцій приватизованих підприємств, що, у свою чергу, викликає активне втручання в регулювання ринку цінних паперів Фонду державного майна України.

На сьогодні в Україні функції державного регулювання фондового ринку, відповідно до чинного законодавства, розподілені між різними міністерствами та відомствами. Контрольні та регулятивні функції стосовно професійних учасників фондового ринку щодо їх діяльності з приватизаційними паперами здійснює Фонд державного майна України. Ним також регулюються питання видачі дозволів та ліцензій на здійснення фінансовими посередниками представницької, комерційної та посередницької діяльності з приватизаційними паперами.

Контрольні й регулятивні функції здійснює також Національний банк України.

Антимонопольний комітет України відповідно до Закону України від 18 лютого 1992 р. «Про обмеження монополізму та недопущення недобросовісної конкуренції» та ряду нормативних актів здійснює контроль за придбанням крупних пакетів акцій підприємств, що займають монопольне становище на ринку, а також пакетів акцій інших підприємств, сумарна вартість придбання яких перевищує 100 тис. доларів США (контроль за економічною концентрацією). Крім того, Антимонопольний комітет України контролює питання дотримання антимонопольного законодавства у процесі здійснення спільного інвестування інвестиційними фондами та інвестиційними компаніями, а також іншими учасниками ринку.

Певні регулятивні функції здійснюють також Міністерство юстиції. Міністерство економіки. Державна податкова інспекція та Державний митний комітет.

З метою комплексного правового врегулювання відносин, що виникають на ринку цінних паперів, забезпечення захисту інтересів громадян України та держави, запобігання зловживанням та порушенням у цій сфері Указом Президента України від 12 червня 1995 р. №446/95 створено Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку.

Згідно з цим Указом комісію було створено як центральний орган державної виконавчої влади, який забезпечує реалізацію єдиної державної політики щодо цінних паперів і функціонування фондового ринку в Україні та координацію діяльності міністерств, інших центральних органів державної виконавчої влади у цій сфері.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку ініціювала прийняття Указу Президента України від 18 листопада 1995 р. №1080/95 «Про внесення зміни до Положення про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії», згідно з яким державний контроль за діяльністю інвестиційних фондів і взаємних фондів інвестиційних компаній забезпечують Міністерство фінансів України, а в межах повноважень, визначених законодавством України, – Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку.

Крім того, відповідно до Закону України «Про цінні папери і фондову біржу» ця комісія здійснює контроль за випуском та обігом цінних паперів, призначає державних представників на фондовій біржі, а та-

кож веде реєстрацію емісій всіх видів цінних паперів та видає дозволи на діяльність по їх випуску й обігу, а також від імені держави випускає державні цінні папери.

Додаткові повноваження щодо контролю за дотриманням законодавства на ринку цінних паперів, запобігання та припинення його порушень, накладення санкцій були надані комісії Законом України від 30 жовтня 1996 р. «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні».

Головними завданнями Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку згідно з цим законом є:

- формування та забезпечення реалізації єдиної державної політики щодо розвитку та функціонування ринку цінних паперів та їх похідних в Україні, сприяння адаптації національного ринку цінних паперів до міжнародних стандартів;
- координація діяльності державних органів з питань функціонування в Україні ринку цінних паперів та їх похідних;
- здійснення державного регулювання та контролю за випуском і обігом цінних паперів та їх похідних на території України, дотримання законодавства у цій сфері;
- захист прав інвесторів шляхом застосування заходів щодо запобігання і припинення порушень законодавства на ринку цінних паперів, застосування санкцій за порушення законодавства у межах своїх повноважень;
- сприяння розвитку ринку цінних паперів;
- загальнення практики застосування законодавства України з питань випуску та обігу цінних паперів в Україні, розроблення пропозицій щодо його вдосконалення.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку відповідно до покладених на неї завдань:

- 1) встановлює вимоги до випуску (емісії) й обігу паперів та їх похідних, інформації про випуск цінних паперів, у тому числі – іноземних емітентів, які здійснюють випуск цінних паперів на території України, та порядок реєстрації випуску цінних паперів та інформації про випуск цінних паперів;
- 2) встановлює стандарти випуску (емісії) цінних паперів, інформації про випуск цінних паперів, що пропонуються для відкритого

- продажу, в тому числі іноземних емітентів, які здійснюють випуск цінних паперів на території України, та порядок реєстрації випуску цінних паперів та інформації про випуск цінних паперів, що пропонуються для відкритого продажу;
- 3) видає дозволи на обіг цінних паперів українських емітентів за межами території України;
  - 4) здійснює реєстрацію випусків цінних паперів та інформації про випуск цінних паперів, у тому числі цінних паперів іноземних емітентів;
  - 5) встановлює вимоги щодо допуску цінних паперів іноземних емітентів та обігу їх на території України;
  - 6) реєструє правила організаційно оформлених ринків цінних паперів;
  - 7) встановлює вимоги та умови відкритого продажу (розміщення) цінних паперів на території України;
  - 8) встановлює порядок та видає дозволи на здійснення діяльності з випуску та обігу цінних паперів, на депозитарну, реєстраційну, розрахунково-клірингову діяльність з цінними паперами та інші передбачені законодавством спеціальні дозволи (ліцензії) на здійснення окремих видів підприємницької діяльності на ринку цінних паперів, а також анулює ці дозволи (ліцензії) у разі порушення вимог законодавства щодо цінних паперів;
  - 9) визначає за погодженням з Міністерством фінансів України, а щодо діяльності банків на ринку цінних паперів – також з Національним банком України, особливості ведення обліку операцій з цінними паперами та складання звітності з них та їх похідних;
  - 10) встановлює порядок і здійснює державну реєстрацію фондових бірж і торговельно-інформаційних систем, призначає державних представників на фондових біржах, у депозитаріях та торговельно-інформаційних системах;
  - 11) встановлює порядок і реєструє саморегулювні організації, що створюються особами, які здійснюють підприємницьку діяльність на ринку цінних паперів (далі – саморегулювні організації);
  - 12) встановлює вимоги та стандарти обов'язкового розкриття інформації емітентами та особами, які здійснюють підприємницьку діяльність на ринку цінних паперів, забезпечує створення інформаційної бази даних про ринок цінних паперів відповідно до чинного законодавства;



- 13) бере участь у підготовці відповідних проектів міжнародних договорів України, здійснює співробітництво з державними органами і неурядовими організаціями іноземних держав, міжнародними організаціями з питань, що віднесені до їх компетенції;
- 14) координує роботу щодо підготовки фахівців з питань фондового ринку, видає дозволи та здійснює контроль за навчальними закладами з підготовки фахівців, встановлює кваліфікаційні вимоги до осіб, які здійснюють професійну діяльність з цінними паперами та проводить сертифікацію фахівців;
- 15) організовує проведення наукових досліджень з питань функціонування фондового ринку в Україні;
- 16) інформує громадськість про свою діяльність та стан розвитку ринку цінних паперів;
- 17) роз'яснює порядок застосування чинного законодавства щодо цінних паперів.

ДКЦПФР також надано значних повноважень щодо застосування санкцій до учасників ринку цінних паперів за порушення чинного законодавства України.

Так, відповідно до ст. II Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку накладає на юридичні особи штрафи:

- за випуск в обіг та розміщення цінних паперів, не зареєстрованих відповідно до чинного законодавства, у розмірі до 10000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян або в розмірі 150 відсотків прибутку (надходжень), одержаних у результаті цих дій;
- за діяльність на ринку цінних паперів без спеціального дозволу (ліцензії), одержання якого передбачено чинним законодавством, у розмірі до 5000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян;
- за неподання, несвоєчасне подання або подання завідомо недостовірної інформації – у розмірі до 1000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян;
- за ухилення від виконання або несвоєчасне виконання розпоряджень, рішень про усунення порушень щодо цінних паперів – у розмірі до 500 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.

ДКЦПФР може також накладати адміністративні стягнення на посадових осіб учасників ринку цінних паперів. Частину своїх повноважень щодо регулювання та контролю ринку цінних паперів ДКЦПФР може делегувати саморегулювним організаціям учасників ринку цінних паперів, створення яких передбачено ст. 17 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні». Так, він може передати саморегулювним організаціям функції:

- ⇒ розробки та впровадження правил, стандартів і вимог щодо здійснення операцій на фондовому ринку;
- ⇒ сертифікації фахівців фондового ринку;
- ⇒ надання дозволів (ліцензій) особам, які здійснюють підприємницьку діяльність на фондовому ринку;
- ⇒ збору, узагальнення та аналітичної обробки статистичної інформації про підприємницьку діяльність на фондовому ринку.

### **7.3. Структура та механізм діяльності фондового ринку**

**Ринок цінних паперів і фондовий ринок.** У практиці ринку й в економічній літературі часто поняття «ринок цінних паперів» і «фондовий ринок» уживаються як синоніми. Таке змішання понять припустиме й виправдане, оскільки, з одного боку, фондовий ринок є найбільша частина ринку цінних паперів, а з іншого – основна частина інформації (наукової, навчальної, практичної, нормативної й т.п.) має пряме відношення саме до фондового ринку, а не до всього ринку цінних паперів.

Однак ототожнення поняття «ринок цінних паперів» з поняттям «фондовий ринок» представляється не у всіх випадках виправданим уже хоча б тому, що існує поняття «вексельний ринок», зовсім відмінне від поняття фондового ринку. По суті, кожний цінний папір являє собою окремий ринок, але на практиці це не знайшло відбиття у вигляді вироблення окремих назв ринків, оскільки за винятком фондового й вексельного ринку іпотечних цінних паперів ринки інших цінних паперів мають несуттєві розміри в змісті обсягів торгівлі, в основному через край обмежене їх використання як коштовних паперів, що приносять чистий дохід, тобто в якості капіталу.

Однак і поняття фондового ринку не має строго закріпленого втримування. Можна вказати лише на наступні більш-менш загальновизначні його характеристики:

- фондовий ринок охоплює ринки акцій, облігацій і заснованих на них вторинних паперів і похідних інструментів;
- поняття «фондовий ринок» близьке до поняття «біржовий ринок», оскільки істотна частина угод із зазначеними інструментами укладається на фондовій біржі (публічної або електронної). При цьому ринок акцій переважно вважається біржовим, а ринок облігацій звичайно є небіржовим ринком;
- фондовий ринок є ринок, на яким угоди укладаються на систематичній основі, а не як разові або випадкові угоди;
- фондовий ринок є ринок по перевазі угод купівлі-продажу, а не будь-яких юридично припустимих угод;
- фондовий ринок є ринок цінних паперів як інструментів збільшення капіталу, а не як інструментів його процесу обігу.

Таким чином, коли мова йде про ринок цінних паперів як про ринок капіталу, то у великому ступені під ним мається на увазі фондовий ринок як ринок найголовніших цінних паперів, що приносять чистий дохід. Тому дані поняття можна вживати як синоніми. Але якщо мова йде про всі цінні папери, незалежно від того, яку роль вони виконують на ринку, те доцільно ці поняття все-таки не змішувати.

### Функції ринку цінних паперів

Ринок цінних паперів є ринок взагалі й фінансовий ринок зокрема. Тому й усі його функції умовно можуть бути поділені на загальноринкові й на специфічні.

Загальноринкові функції ринку цінних паперів:

- **комерційна.** Метою будь-якого ринку є одержання прибутку (чистого доходу) або збільшення вкладеного в ринок капіталу. Інвестори на ринку цінних паперів прагнуть збільшити свій капітал;
- **оцінна (ціннісна, вимірювальна).** Будь-який товар на ринку, у тому числі й цінний папір, одержує свою власну ринкову ціну;
- **інформаційна.** Інформація про події на ринку має бути виявлена й доведена у встановленому порядку до всіх його учасників;

- **регулююча.** Ринок діє за вироблюваними їм правилами, які його учасники зобов'язано дотримувати добровільно або в чинність їх законодавчого закріплення.

Функції ринку цінних паперів як фінансового ринку:

- ⇒ **перерозподільча.** За допомогою фінансових ринків здійснюється перерозподіл заощаджень або взагалі вільних коштів з їхніх простих грошових форм у різні форми капіталу. Покупка дохідного коштовного паперу означає, що гроші інвестора перетворилися в капітал;
- ⇒ **захисна, або антиризикова.** Фінансові ринки надають своїм учасникам інструменти захисту капіталу від тих або інших ризиків.

Вивчаючи ринок цінних паперів, важливо не тільки розуміти перераховані функції і їх загальний характер, але й у всіх цих функціях розкривати специфіку самого ринку цінних паперів. У короткому виді можна вказати на наступні найбільш очевидні сторони такої специфіки.

*Специфіка комерційної функції ринку цінних паперів* полягає в тому, що процес їх обігу викликає до життя існування численної верстви учасників ринку, названих спекулянтами, які прагнуть одержати по цінному паперу не той дохід, який установлює її емітент, а дохід від коливань її ринкової ціни.

Спекулянт – це той же інвестор як учасник ринку, але націлений на одержання доходу від коштовного паперу у вигляді его різниці, що влаштовує, у її цінах. У наш час термін «спекулянт» у практиці ринку по зрозумілих причинах звичайно заміняється більш благозвучним терміном «трейдер» (торговець).

*Специфіка оцінної функції ринку цінних паперів* полягає в тому, що ціна коштовного паперу є грошова оцінка капіталу, що представляється нею, тому що після обміну її на гроші інвестора ніякої іншої вартості в неї не з'являється. У капіталу є тільки одна мета – безмежне зростання, а тому й загальна оцінка (ціна) коштовного паперу як оцінки капіталу звичайно має тенденцію до росту.

*Специфіка інформаційної функції на ринку цінних паперів* полягає у встановленні необхідного балансу між відкритістю й закритістю інформації про учасників даного ринку. Відкритість інформації необ-

хідна для процесу ринкового ціноутворення або для поточної оцінки, що представляється цінним папером капіталу. Закритість інформації є одна з неодмінних умов конкуренції на ринку. «Витік» важливої інформації може послабити позиції компанії на ринку, знизити її прибутки й, відповідно, ціну її цінних паперів.

*Специфіка регулюючої функції на ринку цінних паперів* знаходить своє вираження в її націленості не просто на дотримання тих або інших правил роботи на ринку. Вона полягає в прагненні всіх регуляторів ринку забезпечувати, підтримувати й зміцнювати довіру рядових інвесторів, усіх часток осіб до справедливості й обґрунтованості цін і прибутків на ринку цінних паперів.

*Специфіка перерозподільчої функції ринку цінних паперів* криється в тому, що обмін грошей на цінний папір при її випуску в обіг може означати максимально короткий шлях перетворення вільних коштів у функціонуючий капітал. Однак обіг цінних паперів між інвесторами може взагалі не мати ніякого відношення до реальних інвестицій, оскільки кошти в цьому випадку використовуються тільки для покупки цінних паперів, а не для покупки матеріальних ресурсів і найму робочої сили. Такий обіг є процес перерозподілу капіталу між інвесторами без якої-небудь видимої користі для зростання економіки.

*Специфіка захисної, або антиризикової, функції ринку цінних паперів* полягає в тому, що інвестування вільних нагромаджень у цінні папери дозволяє в основному захистити їх від інфляції. Інша сторона цієї ж функції корениться у величезній кількості цінних паперів того самого виду, що випускаються різними емітентами. Це дозволяє захищати капітал інвестора його розподілом між різними видами цінних паперів і цінними паперами різних емітентів.

|| \* *Спосіб захисту капіталу шляхом його правильним розподілом між різними цінними паперами, включаючи й інші можливі його вкладення в інші інструменти, називається **диверсифікованістю**.*

У широкім розумінні до учасників ринку цінних паперів відносяться його безпосередні учасники, а також державні й суспільні органи його регулювання й контролю.

Безпосередні учасники ринку цінних паперів (рис. 7.2) підрозділяються на:

- 1) міжринкові;
- 2) внутріринкові.

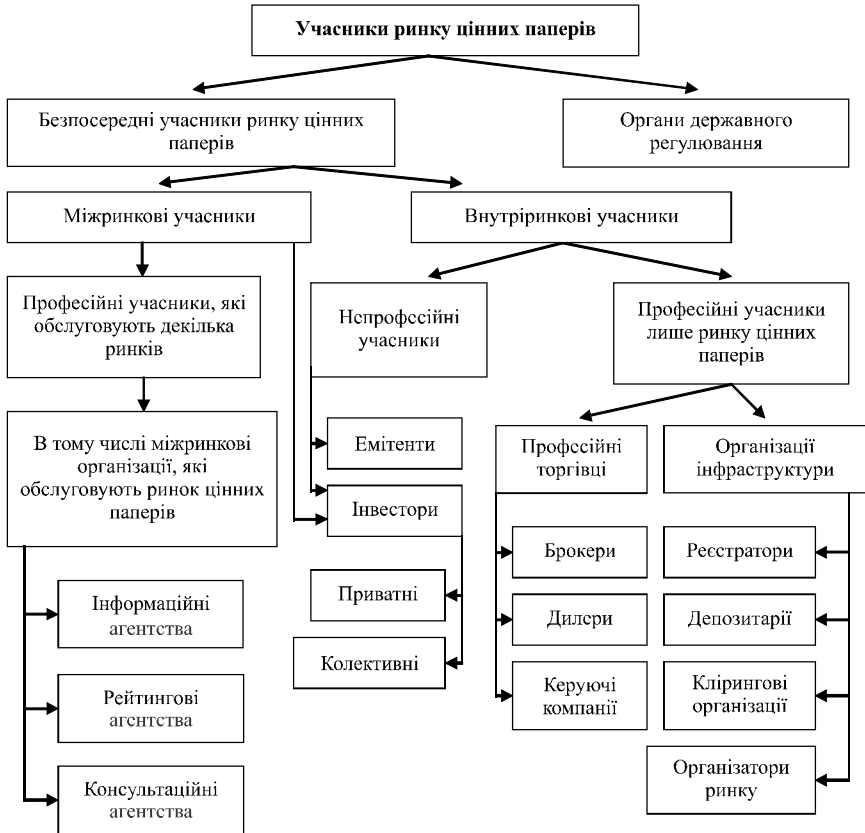


Рис. 7.2. Сучасні учасники ринку цінних паперів

❖ **Міжринкові учасники** – це особи, які беруть участь у роботі або обслуговують роботу відразу декількох ринків, включаючи й ринок цінних паперів.

До таких осіб звичайно відносяться різні групи інвесторів, які одночасно вкладають свої кошти не тільки в цінні папери, але й в інші капітальні (дохідні) активи, наприклад: валюта, нерухомість і т. п. До міжринкових учасників також відносяться інформаційні, консультаційні, рейтингові агентства й інші професіонали, що надають необхідні послуги учасникам відразу багатьох ринків.

|| \* **Внутрішні учасники** – це особи, які працюють в основному (переважно) або винятково на ринку цінних паперів.

|| \* **Непрофесійні учасники ринку** – це емітенти й будь-які інвестори, що працюють на ринку цінних паперів.

До них належать як ті, хто розмістив більшу частину своїх капіталів серед цінних паперів, так і ті, які вклали лише невелику частку своїх коштів у цінні папери.

|| \* **Професійні учасники ринку цінних паперів** – це особи, які здійснюють професійні види діяльності на даному ринку.

Професійні учасники мають право працювати на даному ринку тільки при наявності спеціальної ліцензії (дозволу) на здійснення певного виду професійних послуг на даному ринку.

Професійні торговці надають послуги з висновку угод купівлі-продажу на ринку цінних паперів. Це брокери, дилери й керуючі компанії.

|| \* **Організації інфраструктури** – це такі професійні учасники, які обслуговують процес висновку й виконання ринкових угод із цінними паперами або взагалі обслуговують будь-які процеси зміни власності на цінні папери.

До них належать фондові біржі, включаючи інших організаторів ринку, реєстратори, депозитарії й клірингові (розрахункові) центри.

Попереднє коротке розуміння суті діяльності професійних учасників ринку цінних паперів полягає в наступному:

- **брокери** на ринку цінних паперів – це організації, які укладають угоди по купівлі-продажу цінних паперів для своїх клієнтів за рахунок самих клієнтів;
- **дилери** на ринку цінних паперів – це організації, які продають і купують цінні папери від свого імені й за свій рахунок на основі оголошених ними цін;
- **керуючі компанії** – це організації, що здійснюють довірче керування цінними паперами й вкладених у них коштів клієнтів;
- **реєстратори** – це організації, завданням яких є ведення списків (реєстрів) власників цінних паперів;
- **депозитарії** – це організації, які повинні здійснювати зберігання й/або облік цінних паперів учасників ринку;

- **клірингові організації** – це організації, що здійснюють розрахункове обслуговування учасників ринку цінних паперів;
- **організатори ринку**, у тому числі фондова біржа, – це організації, які сприяють (створюють необхідні умови) висновку угод на ринку цінних паперів.

Поява на ринку цінних паперів різного роду професійних організацій – це результат чинності загального закону підвищення продуктивності людської праці, основою якого, є, з одного боку, процес поділу праці, що простежується в рості числа професійних учасників ринку, а з іншого – процес застосування усе більш досконалих «знарядь» праці на ринку цінних паперів, до яких, без сумніву, слід віднести процеси комп'ютеризації й розвитку засобів зв'язку.

**Класифікація ринків цінних паперів**, як правило, ґрунтується на класифікації самих цінних паперів. Із цього погляду ринки цінних паперів можна умовно розділити на наступні види:

- залежно від обігу цінних паперів на міжнародних ринках – *міждержавні й національні*;
- з урахуванням охоплення ринком конкретних цінних паперів території держави – *федеральні й регіональні*;
- по типу цінних паперів, що обертаються – *ринок акцій, ринок облігацій, ринок похідних цінних паперів і т.п.*;
- залежно від типу емітента цінних паперів – *ринки державних, муніципальних і корпоративних цінних паперів*;
- з урахуванням залучення в угоди із цінними паперами їх емітентів – *первинні й вторинні*;
- по способу організації торгівлі із цінними паперами – *організовані й неорганізовані, біржові й позабіржові*.

Кожний учасник ринку цінних паперів, вступаючи у взаємини з іншими суб'єктами цього ринку, прагне дістати прибуток. При цьому очікуваний дохід має співвідноситися з рівнем ризику. Звичайно ризики, пов'язані з обігом цінних паперів, ділять на дві групи.

Систематичні ризики властиві всьому ринку цінних паперів і, як правило, обумовлені подіями макроекономічного рівня (рівнем інфляції, темпами розвитку економіки, політичними й міжнародними подіями й т. п.). Такі ризики неможливо усунути, вони присутні при здійсненні операцій з кожним цінним папером.



Несистематичні ризики властиві конкретному цінному паперу й обумовлені в основному подіями корпоративного рівня (станом справ у галузі й на підприємстві, рівнем керівництва фірми емітента, коливаннями попиту на вироблену продукцію й ін.).

Види цінних паперів у світі надзвичайно різноманітні, і їх прийнято підрозділяти на групи за тією або іншою ознаці. Цінні папери класифікують по емітентах, часі обігу, способу виплати доходу, економічній природі, рівню ризику, території і ін.

Основними емітентами цінних паперів є приватний сектор, держава й іноземні суб'єкти; тому по *емітентах* цінні папери діляться на частки, державні й міжнародні, які у свою чергу діляться на підгрупи.

*Приватні* цінні папери випускають нефінансові корпорації й кредитно-фінансові інститути (банки, страхові й інвестиційні компанії й ін.).

*Державні* цінні папери емітуються як центральним урядом, так і місцевими органами влади.

*Міжнародні* цінні папери різняться по емітентах, валюті, строках обігу й ін.

*Емітентом* цінних паперів може бути юридична особа, або орган виконавчої влади чи орган місцевого самоврядування, що несуть від свого імені зобов'язання перед власниками цінних паперів по здійсненню закріплених за ними прав.

Залежно від переходу прав на них і їх здійснення цінні папери діляться на іменні й на пред'явника. *Іменні* емісійні цінні папери виписуються на визначеного власника, інформація про якого має бути доступною емітенту у формі реєстру власників цінних паперів. Перехід прав на іменні цінні папери й здійснення закріплених ними прав вимагають обов'язкової ідентифікації власника.

Емісійні цінні папери *на пред'явника* не вимагають для виконання прав ідентифікації власника, і права, засвідчені цим цінним папером, передаються іншій особі простим врученням.

Розрізняють документарні й бездокументарні цінні папери. У наш час цінні папери в основному існують у вигляді записів на рахунках, які ведуться на магнітних й інших носіях інформації. При здійсненні угоди з такими цінними паперами (їх покупці) власникові видається сертифікат, що засвідчує право власності на придбаний цінний папір.

З врахуванням того, що права власників цінних паперів при здійсненні операцій і порядок підтвердження цих прав бувають різні, існують цінні папери пайові, боргові й похідні.

Можна виділити також класичні похідні цінні папери й фінансові інструменти (рис. 7.3).

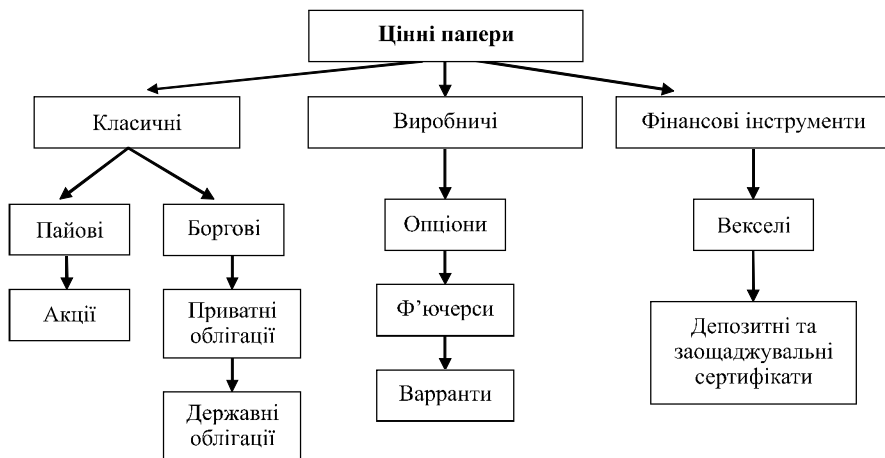


Рис. 7.3. Класифікація цінних паперів

|| **\* Акція** – це свідоцтво про внесення паю в капітал акціонерного товариства, що дає право на одержання доходу й формальну участь у керуванні підприємством.

Акція безстрокова, оскільки вона, як правило, не викупляється акціонерним товариством (хоча при певних обставинах це й відбувається). Оскільки акції свідчать про участь у капіталі акціонерного товариства, акціонери відповідають по зобов'язаннях цього товариства тільки в розмірі суми, вкладеної в його акції. Разом з тим при банкрутстві акціонерного товариства ніщо не гарантує акціонерам повернення інвестованих ними в акції коштів.

Залежно від інвестиційних цілей і практики, що склалася в різних країнах акціонерної справи, вироблена безліч різновидів акцій, але всі вони мають споживчу, номінальну, емісійну й курсову (ринкову) вартість, оборотність й ліквідність.

*Споживча вартість* акції визначається в її здатності приносити дохід у вигляді дивіденду й у результаті росту курсової вартості.

*Номинальна* (або встановлена) *вартість* формується емітентом при випуску акцій.

*Емісійна вартість* – вартість розміщення акції на первинному ринку; найчастіше вона не збігається з номінальною, оскільки процес розміщення акцій емітентами здійснюється, як правило, через посередників (інвестиційні й комерційні банки, брокерські компанії), які купують акції в емітента, а потім реалізують їх серед інвесторів.

*Ринкова вартість* – ціна акції на вторинному ринку цінних паперів.

Акції великих процвітаючих компаній користуються попитом, і інвестори купують їх за ціною, яку просить продавець. Компанії, фінансовий стан яких нестабільний, можуть знизити ціну на свої акції.

Існують різні критерії оцінки вартості акцій. Однак інвесторів у першу чергу цікавлять перспективи одержання прибутку, потенційні дивіденди й фінансовий стан компанії. У США для оцінки прибутковості акцій використовують коефіцієнт «ціна/прибуток» і норму дивідендного доходу.

*Коефіцієнт «ціна/прибуток»* (Ц/П) визначає співвідношення між ціною на акцію й прибутком компанії з розрахунку на одну акцію. Його розраховують шляхом розподілу ціни акції на суму прибутку на неї.

*Норма дивідендного доходу акції*, або її *прибутковість*, виражає річну віддачу (%), яку приносить дивіденд інвесторові. Цей показник розраховується розподілом річної суми грошового дивіденду, що випадає на одну акцію, на її ціну. Як показує практика, високі коефіцієнт Ц/П й норма дивідендного доходу свідчать про підвищений ризик для інвестора. Інвесторові слід знати, яка частина прибутку виплачується акціонерам у вигляді дивіденду, яка реінвестується в підприємство з метою його розширення й чи можна очікувати підвищення або зниження норми дивідендного доходу.

*Бухгалтерська вартість* акції залежить від числа випущених акцій і реального нагромадження капіталу: за підсумками року підсумовується номінальна вартість акцій, резервний капітал і нерозподілений прибуток; отриманий у результаті власний капітал ділиться на число акцій.

*Оборотність акції* – це можливість для власника акції в будь-який момент реалізувати її, тобто перетворити в гроші. Така можливість багато в чому визначається ліквідністю ринку цінних паперів, на яким акції служать об'єктом купівлі-продажу. Чим краще організований ри-

нок, чим надійніші акції, тем вища ліквідність, тобто швидкість перетворення акцій у гроші без втрат. Акціонерні товариства промислово розвинених країн проводять емісію й розміщення акцій на первинному ринку переважно за допомогою інвестиційних і комерційних банків, банкірських будинків і брокерських фірм. На фондових біржах (вторинному ринку цінних паперів) і вуличному ринку йде розміщення акцій в основному за посередництвом брокерських компаній або індивідуальних брокерів.

У промислово розвинених країнах акції класифікують за формою власності, прибутковістю, правом голосу.

За **формою власності** акції діляться на *іменні й пред'явницькі*. Іменні акції виписуються на конкретного власника, що обмежує можливість їх обігу на ринку цінних паперів вимогою перереєстрації. Крім того, передача іменної акції іншій особі можлива тільки за згодою правління акціонерного товариства. Це обмежує ліквідність іменних акцій.

Акція на пред'явника означає, що ім'я власника не фіксується; вони можуть вільно обертатися на ринку цінних паперів, купуватися й продаватися без необхідності реєстрації нового власника.

За **прибутковістю** акції діляться на *звичайні й привілейовані*.

*Звичайні (звичайні, прості)* акції надають право голосу на зборах акціонерів, але розмір одержуваного по них доходу (дивіденду) залежить від результатів господарської діяльності акціонерного товариства й коливання прибутку. Власники цих акцій мають право на активи, що залишаються у випадку ліквідації акціонерного товариства.

По *привілейованих* акціях виплачується фіксований дивіденд (дохід) незалежно від результатів господарської діяльності акціонерного товариства. Але привілейована акція не дає її власникові права голосу. При ліквідації товариства власники привілейованих акцій мають переважні права на активи, що залишилися.

У ряді країн привілейовані акції діляться на:

- ⇒ **кумулятивні** – найбільш привабливі для інвесторів, оскільки надають право на одержання не виплачених за рішенням ради директорів акціонерного товариства дивідендів надалі (тобто пропущені дивіденди накопичуються й мають бути виплачені до оголошення виплат по звичайних акціях);
- ⇒ **некумулятивні** – дивіденди по них можуть бути не отримані (хоча дивіденд по привілейованих акціях устанавлюється у

вигляді фіксованого річного відсотка, емітент може ухвалити рішення щодо його зміни);

- ⇒ **з часткою участі** – надають право їх власникові на частку в додатковому дивіденді в тому випадку, якщо дивіденди за звичайним акціями перевищують оголошену по привілейованих акціях суму (на практиці більшість привілейованих акцій цією якості не мають);
- ⇒ **конвертовані** – випускаються практично всіма компаніями, великими й дрібними, надають право їх власникові на власний розсуд й при певних обставинах обміняти їх на інший цінний папір з метою реалізації прибутку, збільшення прибутковості та ін. Привілейовані акції можуть бути виміняні на встановлене число звичайних акцій;
- ⇒ **з корегованою, плаваючою ставкою дивіденду** – характеризуються дивідендом, ставка якого періодично переглядається по заздалегідь заданій формулі, наприклад, з урахуванням коливань доходу по короткострокових боргових зобов'язанням;
- ⇒ **відкличні** – можуть бути відкликані емітентом. Привілейовані акції на відміну від облігацій не мають дати погашення, нерідко емітенти мають викупні фонди для можливого викупу їх по номінальній вартості або з невеликою премією.

Членування акцій на менші акції компаніями (сплит) здійснюють через зниження цін на них або з метою розширення володіння для реєстрації на біржі. Членування акцій на менші акції не впливає на чисту вартість компанії й на вартість інвестицій власника акцій; це внутрішня операція компанії. Звичайне членування акцій на менші акції супроводжується підвищенням курсів акцій. Може відбуватися зворотний сплит, ведучий до скорочення числа акцій, однак це трапляється значно рідше ніж членування акцій на менші акції. Звичайна причина подібних сплитів – підвищення ціни акції. Так, Нью-Йоркська фондова біржа не схвалює постійної реєстрації акцій за низькими цінами, оскільки це залучає на біржу спекулянтів і дрібних інвесторів.

У прийнятті інвестиційних рішень велику роль відіграють *дивіденди*, виплачувані власникам звичайних акцій. Політика виплати дивідендів, здійснювана корпорацією, залежить насамперед від стабільності доходів, положення з готівкою, перспектив росту, репутації і т.д.

Практика західних країн свідчить, що потужні, стійкі компанії звичайно здійснюють значні платежі готівкою, тоді як середні й дрібні схильні вкладати кошти в розширення проведення й виплачувати готівкою невеликі дивіденди.

До компаній, що виплачують невеликий дивіденд, що стабільно збільшується, народжується більше довіри, як до тих, що нерегулярно виплачують навіть великі суми.

Дивіденди можуть виплачуватися як готівкою, так і у вигляді додаткових акцій. Подібна практика не може бути частою, тому що вона здатна завдати шкоди фінансовому стану компанії. Це може відбуватися в умовах короткочасного зниження доходів, що не наносить збитку компанії й корпорації.

Дивіденди, виплачені акціями, як і членування акцій на менші акції, призводять до збільшення числа випущених за низькою ціною акцій.

*Форма випуску акцій* у цей час істотно змінилася. У більшості країн з розвинутою ринковою економікою усе рідше випускають акції у відчутній формі, тобто на спеціальному папері з необхідними реквізитами акціонерного товариства. Тепер вони все частіше замінюються записами необхідних даних у пам'яті комп'ютера, а на руки акціонерам видається сертифікат із вказівкою числа придбаних цінних паперів, їх серій і номерів.

**Облігації.** Цей вид коштовного паперу корпорацій досить широко розповсюджений у промислово розвинених країнах.

|| **\* Облігація** – це свідоцтво про надання позики, що дає її власникові право на одержання щорічного фіксованого доходу (твердого відсотка).

Корпоративні облігації випускають повністю іменні, іменні тільки відносно основної суми, на пред'явника, у формі електронного запису на рахунках. Ринок облігацій значно більше ринку акцій.

Облігації – самий надійний об'єкт інвестування. Незважаючи на специфіку емісії й характеристики кожного виду облігацій, усі вони – боргові зобов'язання, свідоцтво про кредит, наданий інвестором (власником облігації) позичальникові (емітенту). За користування позиченими грошми емітент облігацій повинен виплачувати їхньому власникові винагороду у вигляді відсотка протягом усього строку володіння облігаціями. Загальна сума, що підлягає поверненню, називається *осно-*

вною сумою позики, або номінальною вартістю. Дату повернення суми позики прийнято називати *датою погашення* облігацій; ставку відсотка – *купоном*; час ходіння облігації – *строком обігу*.

Залежно від видів доходів бувають облігації:

- *дисконтні* – дохід власника являє собою різниця між номінальною вартістю й ціною покупки;
- *купонні* – дохід нараховується у вигляді відсотків від номінальної вартості.

Основні показники дисконтної облігації:

⇒ *Ринкова вартість дисконтної облігації*

$$P = \frac{N}{1 + i \frac{t}{365}}, \quad (7.1)$$

де  $N$  – поточна вартість облігації;

$i$  – процентна ставка дисконтування в частках одиниці.

⇒ *Прибутковість дисконтних облігацій до погашення*

$$D = \frac{N - P_1}{P_1} \times \frac{365}{t} \times 100\%, \quad (7.2)$$

де  $P_1$  – ціна покупки облігації;

$N$  – кількість календарних днів до погашення.

⇒ *Прибутковість дисконтних облігацій до продажу:*

$$D = \frac{P_2 - P_1}{P_1} \times \frac{365}{t_2 - t_1} \times 100\%, \quad (7.3)$$

де  $P_1$  – ціна покупки облігації;

$P_2$  – ціна продажу облігації;

$t_2 - t_1$  – строк володіння облігацією.

Основні показники купонної (процентної) облігації:

⇒ *Ринкова вартість процентної облігації з урахуванням її погашення*

$$P = \sum_{n=1}^N \frac{K_n}{(1+i)^n} + \frac{H}{(1+i)^N}, \quad (7.4)$$

де  $P$  – поточна ринкова вартість облігації;

$K_n$  – періодичні купонні виплати по облігації;

- $H$  – номінальна вартість облігації;  
 $I$  – загальна кількість процентних виплат;  
 $n$  – номер процентної виплати;  
 $N$  – процентна ставка дисконтування.

Вартість облігацій коливається в широких межах. У США найпоширеніша номінальна вартість облігації в 1000 дол., потім ідуть дрібні облігації з номінальною вартістю 500 або 100 дол.

При продажі облігації на первинному ринку її ціна котирується по 1/10 її номінальній вартості. Якщо облігація вартістю в 1000 дол. продається по номінальній вартості, то ціна її вказується в котирувальних бюлетенях як 100, а при продажі її вище номінальної вартості (із премією), наприклад 1100 дол., – як АЛЕ. Облігації можуть продаватися за ціною нижче номінальної, тобто з дисконтом (знижкою), наприклад по 800 дол.; у цьому випадкові буде зазначена ціна 80.

Облігації мають номінальну, викупну й курсову вартість.

*Номінальна вартість* облігації служить базою при подальших перерахунках і нарахуванні відсотків. Вона формується при емісії.

*Викупна вартість* може не збігатися з номінальною й залежить від умов позики. Це ціна, по якій емітент викуповує облігацію після закінчення строку позики.

*Ринкова (курсва) вартість* облігації, як і акції, складається під впливом умов емісії, її привабливості, а також залежно від попиту та пропозиції на ринку цінних паперів.

Корпоративні облігації в більшості промислово розвинених країн випускаються на різні строки, які диференціюються по країнах:

- короткострокові – від 1 року до 5 років;
- середньострокові – від 5 до 10-12 років;
- довгострокові – понад 10-12 років.

Найбільші строки обігу облігацій використовуються в США, Канаді, Англії, ФРН і Японії.

Емісія облігацій може бути забезпеченою й незабезпеченою. Забезпеченням емісії звичайно служать земля, будинки, устаткування й у деяких випадках наявні в емітента цінні папери інших компаній. Випускаються також облігації, що не мають спеціального забезпечення, засновані лише на довірі до емітента. У ряді випадків емісія облігацій здійснюється за умови створення викупного фонду. Найбільше часто викупний фонд створюють при емісії незабезпечених облігацій корпо-



рацій, які зобов'язуються щорічно відкладати певну суму для погашення емісії. Вкуп таких облігацій може початися до закінчення терміну обігу, і тоді використовуються кошти викупного фонду. Наявність викупного фонду значно підвищує надійність облігацій і їх ліквідність.

У промислово розвинених країнах існує безліч різновидів корпоративних облігацій. Так, у США їх налічується більш 200, що визначається насамперед інтересами як емітентів, так і інвесторів, а також особливостями ринку цінних паперів.

Види облігацій, їх строки й прибутковість у значній мірі обумовлені галузевим підходом. Компанії й корпорації обробної промисловості емітують облігації на менші строки як в добувних галузях. Останні випускають облігації на 20 і більш років, тому що їхня діяльність пов'язана з більшими обсягами вкладень і строками окупності. Щорічні обсяги випуску облігацій у середньому, наприклад у США, останнім часом становлять 300-400 млрд. дол. і залежать від циклічних коливань попиту та пропозиції.

У ряді країн корпоративні облігації мають чітку галузеву спрямованість. Так, у США існують промислові облігації, які випускаються корпораціями обробної й добувної промисловості; комунальні облігації, які емітуються компаніями по електро-, газо- і водопостачання.

В 1980-х роках у США також одержали поширення екологічні облігації, які випускаються корпораціями для фінансування охорони навколишнього середовища, в основному для будівництва дорогих очисних споруд.

Досить широке розповсюдження в західних країнах одержали й так звані іпотечні облігації (*mortgage bonds*), забезпечені нерухомістю (землею, будинками, спорудами і т.д.). У договорі про випуск таких облігацій обмовляються першочергове право отримання майна на всю нерухомість емітента; крім того, у ньому зазначене право на власність, яка придбана згодом. Облігації, забезпечені заставними під нерухомість, можуть мати фонди погашення.

Деякими корпораціями емітуються облігації, які надають право їх власникам конвертувати їх в акції компанії емітента за умовами випуску в будь-який час або в зазначений період. Емітент конвертованих облігацій прагне таким чином залучити ресурси під більш низьку процентну ставку, а інвестор розраховує одержати виграш від конверсії своїх облігацій в акції, якщо їх ринкова ціна буде вище ціни конверсії.

За умовами випуску конверсія може здійснюватися в акції якої-небудь іншої компанії. Найчастіше облігації обмінюються за бажанням власника на звичайні акції. Конверсія може бути й вимушена в тому випадку, коли емітент конвертованих облігацій повідомляє про їхнє дострокове погашення або відкликання з обігу.

Облігації також різняться по якості й надійності, від яких залежить їхній продаж на ринку цінних паперів. Рейтинг облігації визначає ймовірність повернення основної суми позики й виплати відсотків позичальником. Така інформація публікується незалежними організаціями, серед них найбільш відомі агентства Standard & Poor's і Moody's. При оцінці надійності цінних паперів ці агентства використовують систему літерних позначень. У ході визначення рейтингу облігацій промислових позичальників Агентство Standard & Poor's ураховує:

- 1) доходи емітента (минулих періодів перспективи, поточні і прибутковості);
- 2) репутацію виробленої продукції;
- 3) характер галузі;
- 4) якість керування компанією.

Крім того, аналізується забезпеченість облігацій основним капіталом, чистими ліквідними активами, достатність власного капіталу.

Standard & Poor's проводить оцінки надійності облігацій, використовуючи систему літерних позначень, за шкалою якості на основі перших чотирьох букв латинського алфавіту в комбінаціях по три букви: AAA, AA, A; BBB, BB, до D включно. Такою системою символів при оцінці якості цінних паперів користуються й інші агентства. Найвищий рейтинг мають облігації, позначені трьома A (Triple-A). По одностайній оцінці облігацій цієї групи – це облігації вищого інвестиційного рівня, що мають максимальну надійність. Сюди ставляться «золотоподібні» облігації компаній, перевірених часом, однак прибутковість їх невисока.

Облігації групи B залучають інвесторів, які готові піти на певний ризик у надії на одержання більш високої прибутковості. Для таких облігацій характерна деяка невизначеність у поверненні основного боргу, виплати належних відсотків, стабільності курсу.

Групи C і D поєднують облігації з дуже великою невизначеністю відносно повернення основної суми боргу й процентних виплат. Індекс D привласнюється облігаціям з низьким рейтингом, які одержали назву

«викидних» або «сміттєвих». У США їх звичайно називають «цінні папери з високим доходом». Вони дійсно приносять більші доходи, які компенсують інвесторам високий рівень ризику.

Емісія корпоративних облігацій забезпечила в 1960-1990-х роках від 70 до 90 % фінансування корпорацій і компаній різних галузей через ринок цінних паперів. Основні емітенти облігацій – промислові, транспортні й торговельні корпорації, а основні інвестори – страхові компанії (переважно компанії страхування життя), інвестиційні компанії відкритого й закритого типу, частково пенсійні фонди, а також комерційні банки, наприклад у ФРН, де законодавство не забороняє їм робити вкладення в корпоративні папери, включаючи облігації. У США після кризи 1929-1933 рр. законодавство твердо обмежило вкладення комерційних банків у приватні цінні папери, включаючи корпоративні, оскільки вважалося, що однієї із причин Великої депресії було поєднання банками комерційних і інвестиційних функцій. В 1933 р. був прийнятий Закон Гласса-Стигала, за яким комерційні банки не мали права вкладати кошти в корпоративні цінні папери, проводити з ними брокерсько-дилерські й інші операції. Численні спроби протягом багатьох десятиліть скасувати цей закон увінчалися успіхом лише наприкінці 1999 р. З 2000 р. банки США одержали право створювати дочірні страхові компанії й компанії з цінних паперів, а також фінансові холдингові компанії.

Аналогічна ситуація спостерігалася в Японії, де згідно із Законом про цінні папери банкам й біржам заборонялося виконувати брокерсько-дилерські й андеррайтингові функції з корпоративними цінними паперами, хоча вкладення коштів в акції допускалися. Однак і в цій країні в результаті проведеної з 1998 р. реформи фінансової системи багато заборон усуваються.

У промислово розвинених країнах державним цінним паперам належить більша роль у фінансуванні державних видатків, покритті дефіцитів бюджетів і розвитку економіки в цілому. Звична ситуація, коли держава стає великим позичальником на ринку цінних паперів. Наприклад, у США й Великобританії більш 90% заборгованості уряду припадає на державні цінні папери.

За допомогою випуску державних боргових інструментів здійснюється:

- фінансування поточного дефіциту бюджету. Така необхідність виникає у зв'язку з можливими розривами між державними доходами й видатками внаслідок нестачі податкових надходжень;
- рефінансування боргу. Держава випускає цінні папери для оплати старих боргів у строк, у тому числі для погашення раніше випущених позик і виплати відсотків по них;
- забезпечення комерційних банків і інших кредитно-фінансових інститутів ліквідними й високоліквідними резервними активами. У ряді країн з цією метою використовуються короткострокові державні цінні папери. Вкладаючи в боргові зобов'язання, що випускаються урядом, частину своїх ресурсів, кредитно-фінансові установи одержують дохід у вигляді відсотка;
- фінансування державних проектів і програм місцевих органів влади, а також залучення коштів у позабюджетні фонди.

Державні цінні папери забезпечують інвесторів:

- максимальну схоронність основної суми позики, оскільки гарантом цього від імені держави виступає уряд;
- стабільну прибутковість, хоча, як показує практика, вона нижче прибутковості менш надійних корпоративних облігацій;
- активне обертання на вторинному ринку, тобто високий ступінь ліквідності.

Державні цінні папери, що випускаються центральним урядом і місцевими органами влади з метою мобілізації грошових ресурсів, підрозділяються на ринкові цінні папери й неринкові державні боргові зобов'язання.

**Ринкові цінні папери.** До них відносять: казначейські векселі, різні середньострокові облігації (ноти) і довгострокові державні облігації (бони). Вони вільно обертаються й можуть перепродаватися іншим суб'єктам після їхнього первинного розміщення. Наприклад, у США близько двох третин державного боргу презентовано ліквідними цінними паперами, які можуть бути продані власниками в будь-який час

Ринкові цінні папери вважаються найбільш надійними й ліквідними, вони активно продаються й купуються як на первинному, так і на вторинному ринку.

*Казначейські векселі* – короткострокові цінні папери. Це основний вид короткострокових зобов'язань у розвинених країнах. Вони звичай-

но випускаються на строк 3, 6 і 12 місяців. На казначейські векселі в США доводиться основний обсяг державного фінансування. Казначейство розміщає їх з дисконтом на конкурсній основі за допомогою аукціонів. Аукціони по три- і шестимісячних векселях проводяться щотижня, а по векселях зі строком обігу 9 і 12 місяців – щомісяця. Дохід інвестора утворюється за рахунок різниці між ціною покупки, яка нижче номіналу, і номінальною вартістю, одержуваної при погашенні. Векселі можуть бути продані до строку погашення на вторинному ринку. Казначейські векселі використовуються Федеральною резервною системою США при проведенні національної грошової й кредитної політики.

Більшість інвесторів купують казначейські векселі на первинному ринку цінних паперів. Ці боргові зобов'язання випускаються у величезних кількостях і мають дуже високу надійність, тому служать орієнтиром на грошовому ринку.

У Великобританії казначейські векселі випускаються від імені уряду Центральним банком. Це дисконтні короткострокові боргові зобов'язання на пред'явника з мінімальним номіналом 5000 ф. ст. Строк їх обігу – 91 або 182 дні.

У Франції випускаються короткострокові дисконтні облігації зі строком обігу 4-7 тижнів, а також 13, 26 і 52 тижні. Їхнє розміщення здійснюється за допомогою аукціонів.

У Японії держава здійснює запозичення за допомогою короткострокових казначейських векселів, які випускаються на строк 3 і 6 місяців. Міністерство фінансів здійснює також емісію фінансових векселів на двомісячний строк.

Казначейські векселі досить поширені в розвинених країнах, оскільки вважаються майже не пов'язаними з ризиком, із цієї причини вони дуже популярні серед інституціональних інвесторів, у тому числі іноземних.

У США також існують різноманітні квазідержавні емісії, що випускаються асоціаціями або агентствами, створеними за рішенням Конгресу, багато з них мають державну гарантію. За надійністю вони не уступають прямим державним зобов'язанням, але мають більш високу прибутковість. Серед широкого кола агентств, уповноважених випускати цінні папери, можна назвати Систему фермерського кредиту, Правління системи федеральних банків по кредитуванню житлового

будівництва, Федеральну корпорацію житлового іпотечного кредиту, Державну національну асоціацію іпотечного кредиту й ін.

Строки погашення цінних паперів державних агентств міняються від 3 місяців до 20 і більш років. Державні агентства – найбільші емітенти цінних паперів з нульовим купоном. Саме Міністерство фінансів почало випуск «нульових» цінних паперів з 1985 р. «Нульові» цінні папери випускаються зі значними дисконтами, тобто знижками з номіналу. Власник таких цінних паперів не одержує платежів по відсотках, але якщо вони зберігаються до строку погашення, то реалізується зафіксована загальна прибутковість (як різниця між номінальною вартістю й вартістю придбання).

*Середньострокові облигації (ноти)* – досить розповсюджений вид державних цінних паперів. У США казначейські ноти – це процентні облигації зі строками обігу від 2 до 10 років. Близько 56,7% поточного боргу уряду США, представленого цінними паперами, що обертаються на ринку, припадає на казначейські середньострокові облигації, які не підлягають достроковому погашенню Міністерством фінансів. Вони привабливі для інвесторів, упевнених в одержанні встановленого доходу від дня покупки. З 1986 р. припинений випуск реальних сертифікатів казначейських середньострокових облигацій, а нові емісії проводяться тільки в електронній формі. Ці облигації випускаються по номінальній вартості й котируються у вигляді відсотка номінальної основи; відсотки по них виплачуються раз у півроку, їх номінальна вартість становить 1000 і 5000 дол.

У Франції казначейські середньострокові облигації випускаються в бездокументарній формі на строк від 2 до 5 років з виплатою доходу у вигляді відсотка раз у рік.

Середньострокові облигації уряду ФРН випускаються також у бездокументарній формі з фіксованою процентною ставкою й строком обігу 5 років.

У Японії середньострокові державні облигації мають строк обігу від 2 до 5 років. Дохід залежно від умов емісії виплачується у вигляді купона або дисконту (розміщається за ціною нижче номіналу). Для цього виду цінних паперів Японії характерний слабкий розвиток вторинного ринку, оскільки їх власники – фізичні особи й інвестиційні фонди.

*Довгострокові облигації.* У США до цього типу облигацій відносять боргові зобов'язання Міністерства фінансів зі строком обігу від

10 до 30 років. Вони випускаються в бездокументарній формі ( у вигляді записів на рахунках) з номіналом в 1000, 5000, 10 000, 100 000 і 1 млн. дол. Ряд довгострокових облігацій погашається до настання оголошених строків погашення згідно із застереженням про їхній викуп. Зокрема, майже половина всіх облігацій, строк погашення яких наступав в 1995 і наступних роках, містить застереження про їхній достроковий викуп. Наприклад, якщо облігація має назву «13 процентна облігація Міністерства фінансів США із травня 2009 по 2014 р.», це означає, що строк погашення її настане в 2014 р., але вона може бути викуплена Міністерством фінансів США в будь-який час починаючи із травня 2009 р.

В Англії до довгострокових державних облігацій відносять боргові зобов'язання зі строком обігу понад 15 років (звичайно 20–25 років). Основна їхня частина (до 3/4) має одну дату погашення, а інші – дві. Для Англії характерна наявність безстрокових державних облігацій.

Державні довгострокові облігації в Німеччині обертаються протягом 10 років і мають разове погашення; вони випускаються в бездокументарній формі з фіксованою процентною ставкою.

Довгострокові державні облігації Франції випускаються на строк від 7 до 30 років з одноразовим платежем (одним строком погашення).

Основну частину державної заборгованості в Японії (майже 3/4) становлять довгострокові облігації зі строком обігу 10 років і 2 місяця. Випускаються також довгострокові облігації на строк 20 років, по яких 2 рази в рік виплачується дохід у вигляді фіксованого відсотка.

**Неринкові державні цінні папери.** Це цінні папери, які отримуються один раз і не можуть переходити з рук у руки. До них відносять ощадні сертифікати (процентні й дисконтні), казначейські ноти, призначені для іноземних інвесторів, і ін. Більшість цих цінних паперів перебуває в руках урядових закладів, урядів інших країн, місцевих органів керування ( для оплати податків, заборгованості) і приватних осіб (у формі ощадних облігацій).

*Ощадні облігації* відносять до розряду неринкових державних цінних паперів, тому що не підлягають купівлі-продажу; їхні емітенти – уряд або місцеві органи влади. Облігації реєструються на власника (покупця). По суті, це форма заощаджень громадян. Відшкодування по ощадних облігаціях виплачується покупцеві. Вони високоліквідні, погашаються по номіналу на вимогу власника.

*Спеціальні випуски облігацій.* Для зниження бюджетного дефіциту й залучення заощаджень населення, для фінансування й рефінансування державного боргу багато країн Заходу прибігають до випуску «спеціальних позик», призначених до розміщення в страхових і пенсійних фондах, а також урядових закладах. Облігації таких випусків не продаються, їх не можна передавати іншим особам, але вони можуть бути пред'явлені до оплати через певний час (звичайно рік) від дня їх випуску.

**Цінні папери місцевих органів влади.** Ринок муніципальних облігацій у промислово розвинених країнах значний. Наприклад, у США на частку муніципальних облігацій доводиться більш 2 трлн. дол. Цей вид цінних паперів вважається одним із самих надійних після цінних паперів центрального уряду.

**\* Муніципальні облігації** – цінні папери, що випускаються місцевими органами влади й керування (урядами штатів, провінцій, міськими муніципалітетами) і іншими місцевими адміністративними одиницями.

Найбільший у світі ринок муніципальних цінних паперів діє в США, він переживає період стрімкого розвитку: в 1990-х роках обсяг ринку становив 1,2–1,4 трлн. дол.; наприкінці 2005 р. – понад 2,2 трлн. дол. Муніципальні облігації мають змішану форму надійності. Вони діляться на забезпечені загальною гарантією й забезпечені доходами від проекту.

По своєчасності виплати відсотків і основного боргу більш досконалию форму мають облігації, забезпечені загальною гарантією: припинення платежів по цих облігаціях у США – рідке явище. Гарантом таких облігацій служать податкові органи, гарантія забезпечується податками на особистий і (або) корпоративний дохід, продажі, майно й використання доріг усередині штату, податками на нерухомість на рівні міста. За рівнем надійності ці облігації уступають лише цінним паперам уряду штату.

Облігації, забезпечені доходами від проекту, випускаються в США агентствами або органами влади, створеними в штатах і містах відповідно до законодавства, з метою фінансування інфраструктури й експлуатаційних видатків.

Муніципальні облігації, забезпечені доходами від проекту, менш надійні. Однак з їхньою допомогою в США минулому побудовані сотні



лікарень, стадіонів, студентських гуртожитків, цивільних ринків і інших об'єктів інфраструктури. Для цих облігацій характерні фіксовані строки погашення. Звичайно вони бувають відкличними, тобто емітент після закінчення певного строку може погасити облігації (раніше фіксованого строку обігу). Строк погашення облігацій, забезпечених доходом від проекту, може становити від 20 до 30 років.

Штати й міста нерідко відчують потребу в готівці, оскільки податкові вступи відбуваються раз у квартал, а іноді й раз у рік, а кошти для виплати заробітної плати й інших видатків потрібні постійно. Місцеві органи влади вирішують цю проблему за допомогою короткострокових цінних паперів, звичайно іменованих векселями, іноді вони називаються короткостроковими кредитними зобов'язаннями місцевих органів влади (до моменту вступу податків). Їх випускають по номінальній вартості з фіксованою купонною ставкою.

В 1990-х роках у США збільшилося число нових муніципальних організацій, що мають право випускати власні облігації. Одночасно посилилося законодавче регулювання ринку муніципальних цінних паперів.

Подібно купівлі-продажу державних цінних паперів угоди з муніципальними облігаціями здійснюються на позабіржовому первинному ринку. Основні власники муніципальних облігацій – банки й інші кредитно-фінансові організації й індивідуальні інвестори. Разом з тим частка банків у володінні цими облігаціями різко знизилася у зв'язку зі зміною в 1980-х роках податкового законодавства. Так, були скасовані пільги по інвестиціях у муніципальні облігації з боку банків і введені пільги для інших інструментів фінансового ринку.

Компанії зі страхування майна, вкладаючи кошту в муніципальні облігації, прагнуть одержати дохід, користуючись пільгами при оподатковуванні.

У Японії основні цілі емісії муніципальних облігацій вкладаються у фінансування сільського господарства, будівництва, боротьби зі стихійними лихами. Муніципальні облігації випускаються на пред'явника; основні емітенти – влади найбільших міст і префектур. Урядові й муніципальні облігації об'єднані в групу державних облігацій. Частка урядових облігацій у загальному обсязі облігаційних позик становить 47%, а муніципальних – 6%.

Мінімальний номінал муніципальних облігацій становить 10 тис. ієн, а обсяг випуску – від 1 млрд. до 100 млрд. ієн. Це облігації

з купонним фіксованим доходом, який виплачується 2 рази в рік. Первинне розміщення проходить шляхом або відкритої пропозиції через банки й брокерські компанії, або відкритого розміщення, коли посередниками слугують місцеві банки.

Муніципальні облигації з 1992 р. випускаються з умовою часткового або повного погашення в будь-який час, причому дострокове погашення здійснюється за ціною, що небагато перевищує поточну ринкову ціну облигацій. Однак дострокове погашення не вигідне для інвесторів, тому що на нього потрібен спеціальний дозвіл Міністерства фінансів.

Основні інвестори муніципальних облигацій – насамперед комерційні банки, за ними ідуть урядові взаємні фонди, корпоративні й індивідуальні інвестори, частка яких поки незначна.

Франція по числу муніципальних утворів випереджає всі країни ЄС, разом узяті. Муніципальні органи країни мають право здійснювати запозичення без дозволу центрального уряду за умови, що ціль запозичення полягає у фінансуванні інвестицій, а також обслуговуванні боргу, який закладається в місцевий бюджет. У середині 1990-х років облигаційний борг становив 6,6 млрд. дол. – лише 6,6% усього муніципального боргу. Мала частка пояснюється насамперед відсутністю податкових стимулів (на відміну від США), значною конкуренцією з боку банків, що мають низькі процентні ставки, і рядом інших причин.

У Великобританії можливість муніципальних влади позичати необхідні кошти прямо в центрального уряду на досить більші строки й під низькі відсотки привела до того, що обсяг ринку муніципальних облигацій знижується, і за останнє десятиліття випуск нових муніципальних облигацій майже припинився.

У Німеччині ринок муніципальних облигацій динамічно розвивається. Його обсяг становить 20% усього ринку облигацій країни. Основна частина муніципальних облигацій представлена короткостроковими й середньостроковими облигаціями, звичайний купон яких – 5-10% річних. Муніципальні облигації користуються більшою довірою німецьких і закордонних банків, інвестиційних фондів, страхових компаній і приватних інвесторів.

Похідні цінні папери виникли в процесі розвитку ринку цінних паперів у промислово розвинених країнах. Похідними цінні папери називаються тому, що вони вторинні стосовно основних класичних цінних

паперів – акцій і облігацій. Ринок похідних цінних паперів динамічно розвивається й займає значне місце на фондовому ринку.

**Опціони.** Торгівля опціонами була вперше відкрито 26 квітня 1973 р. на Чиказькій опціонній біржі, хоча на позабіржовому ринку вони оберталися давно ( щонайменше 100 років). Для інвесторів опціон – додатковий інвестиційний інструмент і кошт керування ризиком (хеджування).

|| \* **Опціон** – це угода, що дає право його власникові купити або продати певну кількість цінних паперів за фіксованою ціною протягом застереженого строку.

Фіксована ціна називається ціною виконання, а дата закінчення терміну дії опціону – датою закінчення його строку. Купуючи опціон, покупець платить його продавцеві премію, або інакше – ціну опціону. Премія, що сплачується при покупці опціону, – єдина змінна величина угоди, решта умов і суми не підлягають зміні. Ціна опціону формується під впливом попиту та пропозиції. Розрізняють опціони колл і пута.

*Опціон колл* (опціон на покупку) надає його власникові право купити в майбутньому цінний папір за фіксованою ціною – ціні виконання опціону. Премія, що сплачується за придбання опціону, звичайно становить лише невелику частину ціни базового паперу, що лежить в основі опціону. У підсумку покупець опціону виграє або втрачає на зміні ціни паперу, фактично не володіючи нею; покупка цих цінних паперів, що лежать в основі опціону, обійшлася б покупцеві опціону набагато дорожче. Разом з тим власник опціону добре знає, що збиток, який можливий, не перевищить суми премії, сплаченої за опціон, тому він може відмовитися від його виконання, якщо до настання строку його виконання ринкова ціна базового паперу, що лежить в основі, виявиться нижче ціни, зафіксованої в опціоні (ціні виконання).

Якщо, як сподівається інвестор, ціна акцій зросте, купивши акції за фіксованою ціною (ціні виконання опціону) і продавши їх по більш високій ціні, він дістане прибуток.

Залежно від строків виконання існують опціони:

- ⇒ **європейські** – можуть бути виконані в момент їх погашення;
- ⇒ **американські** – можуть бути виконані в будь-який час до закінчення терміну їх дії (дати погашення).

*Опціон пута* надає право його власникові продати в майбутньому цінний папір за фіксованою ціною – ціні виконання. Як і у випадку з колл та опціоном, мова йде про *право*, але не про зобов'язання продати цінний папір, і якщо до моменту виконання опціону ринкова ціна цього паперу виявиться вище фіксованою (ціна виконання), те власник пута і опціону має право його не виконувати.

Пропонуючи опціон, його продавець насамперед одержує дохід у вигляді премії, сплаченої покупцем, яка становить частину загальної прибутковості портфеля продавця.

Розмір премії опціону в кожному окремому випадку залежить від:

- 1) існуючого (або передбачуваного) співвідношення між поточною ціною паперу, що лежить в основі опціону, і ціною його виконання;
- 2) цінових коливань акцій або інших цінних паперів, що лежать в основі опціону;
- 3) часу, що залишився до строку виконання опціону;
- 4) рівня процентних ставок, що склався на даний момент і прогнозу їх зміни;
- 5) прибутковості цінних паперів, що лежать в основі опціону.

**Фінансові ф'ючерси.** Це теж похідні інструменти.

Фінансовий ф'ючерс на цінні папери – контракт (*зобов'язання, а не право вибору, на відміну від опціону*) на покупку або продаж стандартної кількості цінних паперів певного виду на певну дату в майбутньому за ціною, заздалегідь установленою при укладенні угоди.

У цих стандартних контрактах регламентуються всі параметри: строк, розміри стандартного лота, гарантійний страховий депозит.

Ціль учасників торгівлі ф'ючерсами, як правило, полягає не в придбанні цінних паперів, а в грі на різниці цін. Купуючи контракт, його власник розраховує продати його по більш високій ціні, а продавець сподівається на придбання такого ж контракту в майбутньому, але по більш низькій ціні.

Крім того, ф'ючерсні угоди використовуються з метою *хеджування*, тобто страхування ризику втрат від підвищення ціни на облігації або інші папери, що небажане для покупця, або зниження її, що не вигідно для продавця. Найбільшими центрами торгівлі опціонами й ф'ючерсами вважаються американські біржі, зокрема Чиказька біржа

опціонів, Лондонська міжнародна біржа фінансових ф'ючерсів, Паризькі біржі опціонів і ф'ючерсів, Амстердамська Європейська біржа опціонів, Сінгапурська міжнародна валютна біржа.

У торгівлі опціонами й ф'ючерсами в основному беруть участь інституціональні інвестори, оскільки через високу капіталомісткість зазначених операцій не всі індивідуальні інвестори можуть собі їх дозволити.

У цей час в опціонних угодах крім цінних паперів використовуються *фондові індекси*. При укладенні опціонної угоди по індексах інвестор одержує право купувати або продавати опціони пута й колл як по цілих групах, так і по окремих акціях. Інвестори мають можливість купувати або продавати опціони за ринковою кон'юнктурою. Найбільш популярним індексом у них є індекс ДоуДжонса й Американської фондової біржі.

Суть угоди полягає в тому, що, очікуючи зміну курсу акцій у найближчі місяці, вимірюване традиційно індексом Доу-Джонса, інвестор може використовувати опціони пута й колл на індекс Американської фондової біржі для керування своїм інвестиційним портфелем. Разом з тим успішне проведення опціонної угоди – завдання дуже складне, тому необхідно точно оцінювати внутрішній потенціал акції або індексу, що лежать в основі опціону.

**Варранти.** Це цінні папери, які дають своєму власникові право в майбутньому купити по заздалегідь установленій ціні певну кількість цінних паперів. Фактично варранти схожі з колл-опціонами, однак опціони діють протягом декількох місяців і відрізняються від варрантів механізмом випуску. Колл-опціон може продаватися його власником, який і не володіє відповідними цінними паперами, що лежать у його основі (торги на опціонних біржах з метою одержання доходу на різниці курсу опціонів). Варранти випускають компанії – емітенти покладених у їх основу цінних паперів. Варранти можуть відділятися від коштовного паперу, з якого вони випущені, і продаватися окремо.

Пропоновані в єдиному пакеті з іншими цінними паперами варранти дають можливість емітенту зробити цінні папери, що випускаються їм, більш привабливими, оскільки надають право інвесторові купити певну кількість цих цінних паперів у майбутньому за нижчою ціною у випадку росту їх курсу. Крім того, термін дії варрантів найчастіше становить від 10 до 20 років; строк обігу деяких з них може бути й не обмежений.

**Американські депозитарні розписки (АДР).** Іноземні акції, що вільно обертаються. Розписки, депоновані в банку США, – АДР – розписка, що представляє акції корпорації, зареєстрованої за межами США. Операції з АДР проводяться замість операцій із цінними паперами, які зберігаються в банку або в піклувальника. Цей інвестиційний інструмент є звичайний метод торгівлі іноземними емісіями акцій у США. АДР з'явилися ще в 1920-х роках. Вони були винайдені Morgan Guaranty Trust; суть їх полягає в тому, що банк зберігає деякі акції за кордоном в одній зі своїх філій (звичайно в країні емітента), а розписки, що служать їх забезпеченням, емітуються й обертаються на американському ринку. Банк одержує при цьому прибуток у вигляді винагороди за емісію й обробку розписок. Операції з депозитарними розписками здійснюють ще кілька банків, серед них Citibank, Bank of New York, Bank of America.

Власники АДР звичайно зберігають права акціонерів цінних паперів у країні їх емісії.

У міру росту інтересу до іноземної акціонерної власності депозитарні розписки перейшли з позабіржового ринку на біржовий. Так, Нью-Йоркська фондова біржа включає у свій котирувальний список ряд надійних і відомих компаній: Sony, Honda Motor, Hitachi, British Airways, British Telecom.

Інтерес до депозитарних розписок у світі росте, оскільки вони залучають як емітентів, так і інвесторів рядом переваг. Інвесторові вони надають певні гарантії у зв'язку з тим, що:

- мають ту ж ліквідність, що й самі цінні папери, на основі яких вони випущені;
- звичайно котируються в доларах США;
- допомагають інституціональним інвесторам при покупці цінних паперів іноземних емітентів і інших операціях з ними подолати законодавчі обмеження;
- надають можливість купувати їх замість акцій і використовувати для одержання прибутку за рахунок різниці котирувань на американському й інших ринках, а також для участі в капіталі іноземних компаній;
- дозволяють полегшити не тільки продаж цінних паперів іноземних емітентів, але й одержання дивідендів американським інвесторам.

Депозитарні розписки надають емітентам ряд переваг:

- вони допомагають компаніям-емітентам вийти на закордонний ринок, підвищити ліквідність акцій, подолати правові обмеження на безпосереднє володіння акціями;
- випуск АДР дозволяє розширити склад потенційних інвесторів, у першу чергу інституціональних;
- успішне розміщення депозитарних розписок підвищує престиж компанії – емітента цінних паперів і довіру з боку інвесторів, а також впливає на ціни цих паперів;
- компанії можуть визначити ринкову вартість своїх акцій, а також залучити капітал іноземних інвесторів.

Депозитарні розписки бувають *спонсоровані* й *неспонсоровані*. Якщо розписки випускаються по запиті емітента, то вони вважаються спонсорованими: емітент оплачує видатки по спонсорованій програмі. Спонсоровані АДР реєструються в Комісії із цінних паперів і біржах.

Банки можуть створювати неспонсоровані розписки по запиті інвесторів; власники таких розписок мають усі витрати, у тому числі плату за депонування й вилучення цінних паперів з депозитарію, конвертацію дивідендів у долари й інші послуги.

Неспонсоровані розписки в цей час вважаються застарілими й випускаються рідко.

**Фінансові інструменти.** Крім традиційних класичних і похідних цінних паперів у промислово розвинених країнах досить поширені так звані *фінансові інструменти*, які являють собою кредитні знаряддя обігу й один зі способів мобілізації певних сум коштів, здатних трансформуватися в реальні інвестиції. Найбільш значимі з них – депозитні й ощадні сертифікати й векселі.

**Депозитні сертифікати**, що обертаються, інструменти, що випускаються комерційними банками або **позичково-ощадними** асоціаціями під термінові депозити з номіналом 100 тис. дол. і більш (*носять ще назва jumbo*).

Вони мають певний строк погашення й в основному є оборотними, тобто можуть служити самостійним об'єктом торгівлі.

Депозитні сертифікати різняться по емітентах, строках позики, формах розрахунків і т.д. У США по емітентах розрізняють сертифікати:

- 1) що випускаються банками усередині країни;

- 2) що випускаються банками за рубежом – євродоларовий депозитний сертифікат;
- 3) що випускаються іноземними банками в США.

Іноземні банки, що мають філії в США, можуть випускати депозитні сертифікати в доларах США. По строках позики сертифікати бувають: до запитання, які надають право на вилучення певних сум по пред'явленню сертифіката; термінові, на яких зазначений строк вилучення внеску й розмір належних відсотків.

На відміну від звичайних ощадних рахунків клієнтові видається не книжка, а посвідчення (сертифікат), свого роду боргова розписка банку. Кошти з такого внеску можуть бути вилучені до закінчення застереженого строку.

Залежно від способу реєстрації депозитні сертифікати діляться на *іменні й на пред'явника*.

У великих інвесторів на Заході особливою популярністю користуються передані депозитні сертифікати на пред'явника, які вільно обертуються на вторинному ринку. Такого роду сертифікати випускають на строк від 30 днів до 6 місяців і реалізують із дисконтом (нижче номіналу).

При потребі власники сертифікатів можуть продавати їх на вторинному ринку або використовувати їх у розрахунках по торговельних угодах і банківських позиках. Можливість обігу депозитних сертифікатів на вторинному ринку робить їх привабливим і ліквідним інструментом.

Іншим розповсюдженим фінансовим інструментом є вексель. Він традиційно вважається інструментом комерційного кредиту, причому в цій якості використовується в основному перекладний вексель.

||| \* **Вексель** – цінний папір, що засвідчує нічим не обумовлене зобов'язання векселедавця (*простий, або соло-вексель*) або іншого зазначеного у векселі платника (*переказний вексель, або тратта*) виплатити по настанню зазначеного у векселі строку певну суму його власникові.

Однак у сучасних умовах у промислово розвинених країнах обсяги вексельних ринків і їх роль як інструмента фінансування невеликі. У Великобританії, США й Канаді досить широко використовується така форма перекладного векселя, як банківські акцепти, особливо в



зовнішньоторговельних операціях. По своїй суті *банківський акцепт* – не що інше, як переказний вексель (тратта), який виписаний на банк і акцептований цим банком. Такий вексель, що має гарантію банку, може бути проданий на ринку. Однак і ця форма переказного векселя поступово втрачає свої позиції.

Одночасно зі зниженням обсягів і ролі ринку переказних векселів ішов розвиток ринку комерційних паперів – свого роду простих фінансових векселів. Найбільші ринки цих комерційних паперів функціонують у США, Японії і європейських країнах.

Класифікація векселів проводиться:

### **1. За ознакою емітента:**

а) *казначейські* векселі – короткострокові боргові зобов'язання, що випускаються урядом країни звичайно за посередництвом Центрального банку;

б) *приватні* векселі випускаються корпораціями, фінансовими групами, комерційними банками й дієздатними фізичними особами.

### **2. По угодах, що обслуговуються:**

а) *фінансовий* вексель відображає відносини позики грошей векселедавцем у векселедержателя під певні відсотки. Розрізняють банківські, дружні й бронзові векселі.

б) *товарний* вексель обслуговує угоди по купівлі-продажу товару, тобто виступає як форма комерційного кредиту, надавана один одному підприємцями.

**Залежно від суб'єкта, що провадить виплату вексельної суми,** векселі підрозділяються на *прості* й *переказні*.

*Простий* вексель (соло) являє собою письмовий документ, що містить просте й нічим не обумовлене зобов'язання векселедавця (боржника) сплатити певну суму грошей у певний строк і в певному місці векселедержателеві або за його наказом іншій особі.

*Переказний* вексель (тратта) являє собою письмовий документ, що містить безумовний наказ векселедавця сплатити певну суму грошей у певний строк векселедержателеві або за його наказом іншій особі.

|| **\* Векселедавець** – ця особа (фізичне або юридичне), що виписала вексель, що й зобов'язується по ньому сплатити в зазначений термін.

|| \* **Векселедержатель** – ця особа (фізична або юридична), якій належить право на одержання платежу за векселем.

Вексельна сума вираховується за формулою простих відсотків (з наближеним числом днів):

$$N = P(1 + i \times \frac{t}{360}) \quad (7.5)$$

де  $N$  – номінальна вексельна сума;

$P$  – сума кредиту (ціна продажу векселя);

$i$  – банківська ставка;

$t$  – число днів до погашення.

*Комерційний папір* (commercial paper) являє собою короткострокове, що не має спеціального забезпечення, зобов'язання, яке випускається великими компаніями й такими фінансовими організаціями, як банківські холдингові компанії, компанії, що здійснюють продажі, а також страхові й лізингові компанії й ін. Покупці цих цінних паперів – звичайно великі інституціональні інвестори, зокрема інвестиційні фонди відкритого типу, які вкладають кошти тільки в короткострокові зобов'язання грошового ринку.

Комерційні папери мають певний строк погашення (до 270 днів). До настання зазначеного строку інвестори, як правило, тримають їх у себе, у зв'язку із чим вторинний ринок їх невеликий.

Випуск комерційних паперів дозволяє підприємствам задовольнити короткострокові потреби в коштах. Ріст ринку комерційних паперів у всіх країнах говорить про збільшення ролі ринку цінних паперів у фінансуванні економіки й зниженні ролі банківського кредиту. Особливо це характерно для США, Іспанії, Канади.

## 7.4. Фінансове посередництво

Фінансовими посередниками називаються фірми, головна функція яких полягає в забезпеченні клієнтів фінансовими продуктами й послугами з більшою ефективністю, ніж вони могли б одержати від своїх безпосередніх операцій на фінансових ринках. Серед основних типів фінансових посередників слід назвати банки, інвестиційні й страхові компанії. Їхні фінансові продукти, серед іншого, включають: чекові рахунки, кредити, іпотеки, цінні папери взаємних фондів і широкий

діапазон страхових контрактів. Найпростішим прикладом фінансового посередника може служити взаємний фонд, який поєднує фінансові ресурси численних дрібних інвесторів і вкладає зібрані гроші в цінні папери. Взаємні фонди за рахунок масштабу своїх операцій забезпечують значну економію в сфері ведення обліку й торгівлі цінними паперами й, отже, пропонують своїм клієнтам більш ефективний спосіб інвестування коштів у цінні папери, ніж їхня покупка й продаж безпосередньо на фондовому ринку.

На сьогоднішній день банки є найбільшими (з погляду активів) і найстаршими фінансовими посередниками. Перші банки з'явилися сотні років тому в італійських містах у часи епохи Відродження. Їхня основна функція полягала в наданні механізму платежів для здійснення розрахунків і клірингових операцій, що сприяло розвитку торгівлі товарами й послугами, що переживала в ті часи період бурхливого росту. Перші банки відкривали міняйли. Слід сказати, що саме слово «банк» походить від слова «banca» (у перекладі з італійського – «лава»), оскільки міняйли обмінювали гроші, сидячи на лавах.

У наші дні більшість фірм, які називаються банками, виконують, щонайменше, дві функції: ухвалюють внески й надають позики. У США установи даного типу називають *комерційними банками* (commercial banks).

У деяких країнах банки є фінансовими посередниками, що виконують практично будь-які фінансові функції. Вони не тільки пропонують клієнтам послуги з виконання різних операцій по переказу грошей і наданню позик, але й виконують функції взаємних фондів і страхових компаній. У Німеччині, наприклад, так звані *універсальні банки* виконують практично будь-які функції, властиві більш спеціалізованим фінансовим посередникам. Останнім часом стає усе складніше й складніше провести межу між фінансовими інститутами різного типу на основі того, які фінансові послуги вони пропонують. Так, наприклад, хоча *Deutsche Bank* за класифікацією відноситься до універсальних банків, його функції несуттєво відрізняються від функцій банку *Merrill Lynch Bank*, який належить звичайно до інвестиційних банків, що спеціалізуються на брокерсько-дилерських операціях із цінними паперами.

Термін *депозитно-ощадні установи* (depository savings institutions, thrift institutions) застосовується для загального позначення ощадних банків, ощадно-позичкових асоціацій (S&Ls) і кредитних союзів. У

США вони конкурують із комерційними банками як у сфері депозитних операцій, так і в сфері надання позик. Американські організації даного типу спеціалізуються на наданні іпотечних позик для покупки будинків і споживчих позик. В інших країнах існують різні спеціалізовані ощадні інститути, подібні за своїми функціями з ощадно-позичковими установами й кредитними союзами США.

Страхові компанії – це фінансові посередники, основна функція яких полягає в наданні домогосподарствам і фірмам можливості знизити ступінь ризику покупкою контракту особливого типу. Такий контракт називається страховим полісом, і відповідно до нього у випадку виникнення конкретних, застережених у ньому обставин, клієнтові виплачується певна сума. Поліси, предметом яких є страхування від нещасних випадків, крадіжок або пожеж, належать до сфери *страхування від збитків у результаті непередбачених подій і майнового страхування*. Поліси, що передбачають виплати в результаті виникнення проблем зі здоров'ям, належать до *страхування через хворобу й непрацездатність*, а поліси, які гроші виплачують у випадку смерті клієнта, називаються *поліси страхування життя*.

Страхові поліси являють собою активи домогосподарств і фірм, які їх отримують. Одночасно вони виступають борговими зобов'язаннями страхових компаній, що продають їх. Платежі, які одержують страхові компанії як оплату за надавані ними послуги зі страхування, називаються *страховими преміями*. Оскільки клієнти виплачують ці премії до надання їм яких-небудь послуг, страхові компанії використовують отримані від них кошти протягом певного періоду часу, який може бути як менше року, так і кілька десятиліть. Страхові компанії вкладають отримані ними від клієнтів премії в різні фінансові активи: акції, облігації й нерухомість.

Пенсійні фонди. Участь у програмах пенсійного планування (пенсійних планах) у сукупності з особистими заощадженнями людини й пенсійними пільгами, передбаченими програмою соціального забезпечення країни, дає можливість надати людині, яка вийшла на пенсію, нове джерело доходів. Програми пенсійного планування фінансуються за рахунок коштів роботодавця, профспілки або самого службовця.

Пенсійні програми класифікуються по двох типах: *пенсійна програма на основі встановлених внесків*, або *накопичувальна* (defined-contribution pension plan) і *пенсійна програма на основі встановлених*

*пільг*, або *заохочувальна* (defined-benefit pension plan). У першому випадку кожний службовець має рахунок, на який його роботодавець і, як правило, він сам, періодично роблять внески. Після виходу на пенсію службовець одержує суму, розмір якої залежить від того, скільки він нагромадив на своєму пенсійному рахунку.

У другому випадку пенсійні пільги службовця визначаються по конкретній формулі з урахуванням строку вислуги років і, у більшості випадків, також розміру його заробітної плати або платні. Типова формула передбачає нарахування 1% від середньої зарплати службовця на момент його виходу на пенсію за кожний рік служби.

Організація, що фінансує пенсійну програму на основі встановлених пільг (спонсор пенсійної програми), або найнята нею страхова компанія, гарантують страхувальникові майбутні виплати й, таким чином, повністю усувають інвестиційний ризик. У деяких країнах, наприклад, у Німеччині, Японії й США, гарантії спонсорів щодо виплати допомоги старості певною мірою підтримуються державними й напівдержавними організаціями.

**\* *Взаємним фондом* (mutual fund) називають організаційно оформлену сукупність акцій, облігацій і інших активів (разом вони утворюють так званий «інвестиційний портфель»), придбаних від імені групи інвесторів і керованих професійною інвестиційною компанією або якою-небудь іншою фінансовою установою.**

Кожний клієнт одержує право на певну частку в будь-якому розподілі доходу фонду, пропорційну кількості його цінних паперів, і може в будь-який момент продати свою частку у фонді за ринковою ціною.

Компанія, що управляє таким фондом, контролює, якою кількістю цінних паперів володіє кожний інвестор і яку частину доходу, отриманого відповідно до правил фонду, він реінвестує. Взаємні фонди забезпечують подільність капіталу, ведення обліку й реінвестування доходів, а також ефективні кошти для диверсифікованості коштів і ризиків.

Розрізняють два основні типи взаємних фондів: відкриті й закриті. Взаємні фонди відкритого типу беруть на себе зобов'язання із продажу й викупу емітованих ними акцій у відповідності з вартістю чистих активів (NAV – net asset value) розраховуючи на акцію. NAV обчислюється шляхом розподілу ринкової вартості всіх цінних паперів у портфелі фонду на кількість усіх акцій, випущених ним в обіг. Останній показ-

ник у фондах відкритого типу змінюється щодня, у міру того, як його учасники купують нові акції фонду й продають старі.

Фонди закритого типу не продають і не емітують свої акції у відповідності з вартістю чистих активів розрахованих на акцію. Акції таких фондів продаються через брокерів подібно іншим звичайним акціям, і, отже, їхні ціни відрізняються від вартості чистих активів розрахованих на акцію.

|| \* **Інвестиційні банки** (*investment banks*) – це фірми, основна функція яких полягає в наданні приватним компаніям, уряду й іншим організаціям допомоги в залученні коштів, необхідних для фінансування їх діяльності.

Із цією метою інвестиційні банки організують випуск цінних паперів своїх клієнтів. Крім того, інвестиційні банки сприяють, а часом навіть ініціюють злиття фірм або поглинання однієї фірмою іншої.

Інвестиційні банки часто займаються *андеррайтингом*, або *передплатою на цінні папери*, які вони розміщують на ринку. Андеррайтинг по суті є свого роду видом страхівки для емітента, тому що інвестиційний банк ухвалює на себе зобов'язання по гарантованому розміщенню випуску цінних паперів емітента. У випадку, якщо цінні папери не купить сторонній інвестор, інвестиційний банк придбає їх в емітента по заздалегідь умовленій, тобто гарантованій ціні.

У багатьох країнах універсальні банки виконують функції американських інвестиційних банків, але в США законом Глассас Стигала (*Glass Steagall Act*) від 1933 року комерційним банкам було заборонено займатися більшістю видів діяльності, що відноситься до андеррайтингу. В останні роки, однак, цим банкам у США дозволили надавати послуги даного роду.

**Фірми, що вкладають капітал у венчурні компанії** (*venture capital firms*), схожі на інвестиційні банки, з тою лише різницею, що їх клієнтами є не великі корпорації, а фірми, що тільки починають свою ділову діяльність. Такі молоді компанії з недосвідченим управлінським персоналом дуже часто бідують не тільки у фінансовій підтримці, але й у веденні бізнесу. Наданням цих послуг і займаються фірми, розглянуті в даному розділі.

«Венчурні капіталісти» ( тобто компанія або банк, що займаються «венчурними» капіталовкладеннями), інвестують кошту в новий біз-

нес і допомагають управлінському персоналу вивести фірму на рівень, коли вона буде готова до того, щоб «вийти на публіку», іншими словами, почати продавати акції широкому колу інвесторів. Після досягнення цього рівня «венчурний капіталіст» звичайно продає свою частку в капіталі цієї корпорації й починає займатися новою венчурною фірмою.

Фірми, що управляють активами. Фірми цього типу часто також називають *компаніями довірчого керування інвестиціями*. Вони консультують і часто управляють взаємними й пенсійними фондами й іншими об'єднаннями активів в інтересах окремих осіб, фірм і державних організацій. Вони можуть бути окремими фірмами або входити до складу іншої компанії в якості її відділу, як, наприклад, трастова компанія є частиною банку, страхової компанії або брокерської фірми.

Фірми, що надають інформаційні послуги. Багато фірм, що надають фінансові послуги, у якості додаткової діяльності займаються збором і поширенням усіякої фінансової інформації. Однак існують компанії, які спеціалізуються в цій області діяльності. Найстаршими компаніями, що надають інформаційні послуги, є рейтингові агентства. Наприклад, рейтингові агентства *Moody's* і *Standard & Poor's* спеціалізуються на визначенні кредитного рейтингу емітентів цінних паперів, а фірма *Best's* – кредитного рейтингу в сфері страхування. В останні роки з'являється усе більше фірм і відділів у рамках компаній, що пропонують послуги із проведення аналізу фінансових показників (наприклад, *Bloomberg* і *Reuters*) або по наданню статистичних відомостей про результати діяльності різних взаємних фондів (наприклад, *Upper*, *Morningstar* і *SEI*).



### Питання для самоперевірки

1. Дайте визначення поняття «фінансовий ринок».
2. Які є рівні та форми регулювання фінансового ринку?
3. З якою метою державні органи України досліджують законодавче регулювання фінансового ринку розвинутих країн?
4. З якими міжнародними фінансовими організаціями співпрацюють вітчизняні фінансові організації?

5. Яку роль та які функції на фінансовому ринку виконують фінансові посередники?

6. Назвіть основні фінансові інститути, які виконують функції фінансових посередників на всіх сегментах фінансового ринку?

7. На які групи поділяють фінансових посередників залежно від обслуговування учасників ринку та від укладання і виконання угод з фінансовими інструментами?

8. Які Ви знаєте небанківські фінансово-кредитні інститути і які причини зумовили зростання їх ролі на фінансовому ринку?

9. Основні форми діяльності небанківських кредитних інститутів на фінансовому ринку.

10. Якими суб'єктами в Україні представлена накопичувальна система недержавного пенсійного забезпечення?



## Тестові завдання

- Сферою економічних відносин, де об'єктом операцій виступає наданий на певних умовах у борг капітал, є:**
  - кредитний ринок;
  - валютний ринок;
  - ринок цінних паперів;
  - усі відповіді правильні;
  - правильної відповіді немає.
- Ринком, де гроші надаються в борг на визначений час, є:**
  - ринок власності;
  - ринок боргових зобов'язань;
  - первинний ринок;
  - усі відповіді правильні;
  - правильної відповіді немає.
- Фізичні або юридичні особи, які залучають кошти інших суб'єктів для розвитку своєї діяльності, називаються:**
  - посередниками;
  - інвесторами;
  - позичальниками;



- г) усі відповіді правильні;  
д) правильної відповіді немає.
4. **За терміном надання грошей фінансовий ринок поділяється на:**
- а) організований та розподільчий;  
б) первинний та вторинний;  
в) ринок грошей та ринок капіталу;  
г) ринок боргових зобов'язань та ринок власності;  
д) усі відповіді правильні;  
е) правильної відповіді немає.
5. **Доходність – це властивість цінних паперів:**
- а) принести власникам грошові збитки;  
б) швидко перетворюватися у гроші;  
в) виступати як засіб зберігання та накопичення багатства;  
г) можливість цінних паперів купуватися та продаватися на ринку;  
д) усі відповіді правильні;  
е) правильної відповіді немає.
6. **Ринок, де продається і купується право на отримання доходу від вкладених коштів, – це:**
- а) ринок боргових зобов'язань;  
б) ринок власності;  
в) первинний ринок;  
г) вторинний ринок;  
д) усі відповіді правильні;  
е) правильної відповіді немає.
7. **Органом державного регулювання ринку банківських послуг є:**
- а) Національний Банк України;  
б) Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку;  
в) спеціально уповноважений орган виконавчої влади;  
г) усі відповіді правильні;  
д) правильної відповіді немає.
8. **Основною установою, що регулює функціонування ринку цінних паперів є:**
- а) Міністерство фінансів України;

- б) Національний Банк України;*
  - в) Фонд державного майна;*
  - г) Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку;*
  - д) усі відповіді правильні;*
  - е) правильної відповіді немає.*
- 9. *Грошові кошти, передані в банк їх власником для зберігання на певних умовах, – це:***
- а) депозит;*
  - б) сертифікат;*
  - в) вексель;*
  - г) усі відповіді правильні;*
  - д) правильної відповіді немає.*
- 10. *Професійна діяльність з торгівлі цінними паперами включає:***
- а) дилерську діяльність;*
  - б) брокерську діяльність;*
  - в) андеррайтинг;*
  - г) діяльність з управління активами інституційних інвесторів;*
  - д) правильної відповіді немає.*
- 11. *Інформація про випуск акцій підлягає:***
- а) реєстрації в Міністерстві фінансів;*
  - б) реєстрації в Комісії з цінних паперів;*
  - в) розсиланню всім акціонерам;*
  - г) публікації в пресі;*
  - д) усі відповіді правильні;*
  - е) правильної відповіді немає.*
- 12. *За якими акціями сплачуються дивіденди:***
- а) за акціями, що належать акціонерам;*
  - б) за акціями, що знаходяться на балансі акціонерного товариства;*
  - в) за акціями, що належать акціонерам; знаходяться на балансі товариства і випускатимуться в обіг найближчим часом;*
  - г) усі відповіді правильні;*
  - д) правильної відповіді немає.*

**13. Акції, які передаються іншій особі шляхом здійснення на них передатного напису (індосаменту), це акції:**

- а) на пред'явника;
- б) емісійні;
- в) іменні;
- г) ордерні;
- д) неемісійні;
- е) усі відповіді правильні;
- ж) правильної відповіді немає.



## Задачі

**Задача 1.** Дисконтна облигація зі строком обігу 75 днів була розміщено за ціною 82 % від номіналу. Визначити прибутковість до погашення, якщо номінальна вартість облигації становить 495 грн.

**Задача 2.** Дисконтна облигація зі строком обігу 60 днів була розміщено за ціною 75 % від номіналу. За 12 днів до погашення облигація була продана за ціною 78 % від номіналу. Визначити прибутковість до продажу, якщо номінальна вартість облигації становить 500 грн.

**Задача 3.** Визначити, яка поточна прибутковість облигації, купленої за 55 % до номіналу, якщо номінальна вартість облигації становить 100 грн., строк обігу 2 роки, а щоквартальний купон становить 5 %.

**Задача 4.** Визначити, яка кінцева прибутковість від операції з облигацією номіналом 500 грн., купленої з дисконтом 20 %, якщо вона була продана по номіналу через 3 роки. Увесь строк її обігу 5 років, а купон становить 10 % річних.



## Приклади розв'язування задач

**Приклад 1.** Дисконтна облигація зі строком обігу 92 дні була розміщена за ціною 95 % від номіналу. Визначити прибутковість до погашення, якщо номінальна вартість облигації становить 500 грн.

**Розв'язок:**

1. Визначаємо ціну купівлі облигації:

$$P = \frac{500 \times 95\%}{100\%} = 475 \text{ грн.}$$

2. Визначаємо дохідність дисконтної облигації до погашення за формулою:

$$D = \frac{500 - 475}{475} \times \frac{365}{92} \times 100\% = 20,88\%$$

Таким чином, дохідність погашення складає 20,88%.

**Приклад 2.** Дисконтна облигація зі строком обігу 92 дні була розміщена за ціною 95 % від номіналу. За 25 днів до погашення облигація була продана за ціною 99 % від номіналу. Визначити прибутковість до продажу, якщо номінальна вартість облигації становить 500 грн.

**Розв'язок:**

1. Визначаємо ціну купівлі та продажу облигації:

$$P = \frac{500 \times 95\%}{100\%} = 475 \text{ грн.}$$

$$P = \frac{500 \times 99\%}{100\%} = 495 \text{ грн.}$$

2. Якщо весь термін обігу облигації 92 дні, а вона була продана за 25 днів до погашення, тоді облигація була в обігу:  $92 - 25 = 67$  днів.

3. Визначаємо дохідність дисконтної облигації до погашення за формулою:

$$D = \frac{495 - 475}{475} \times \frac{365}{67} \times 100\% = 22,94\%$$

Таким чином, дохідність погашення складає 22,94%.

**Приклад 3.** Визначити, яка поточна прибутковість облигації, купленої за 75 % до номіналу, якщо номінальна вартість облигації становить 200 грн., строк обігу 3 року, а щоквартальний купон становить 5 %.

**Розв'язок:**

1. Визначаємо купонні виплати за рік:

$$V = \frac{200 \times 5\% \times 4}{100\%} = 40 \text{ грн.}$$

2. Визначаємо ціну купівлі облігації:

$$P = \frac{200 \times 75\%}{100\%} = 150 \text{ грн.}$$

3. Визначаємо поточну дохідність дисконтної облігації за формулою:

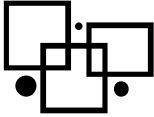
$$D = \frac{40}{150} \times 100\% = 26,66\%$$

4. Таким чином, поточна дохідність складає 26,66 %.



## Література

1. Галанов В. А. Рынок ценных бумаг: Учебник. – М.: ИНФРА-М. – 2007. – 379 с.
2. Макарова Л. А. Финансы и кредит: учебное пособие / Л. А. Макарова. – Тамбов : Изд-во Тамб. гос. техн. ун-та, 2009. – 120 с.
3. Николаева Т. П. ФИНАНСЫ И КРЕДИТ: Учебно-методический комплекс. – М.: Изд. Центр ЕАОИ. 2008. – 371 с.
4. Рынок ценных бумаг: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям / под ред. Е. Ф. Жукова. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2009. – 567 с.



# ФІНАНСИ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

### *План:*

- 8.1. Сутність, принципи організації та функції фінансів підприємств*
- 8.2. Фінансові ресурси підприємств*
- 8.3. Особливості побудови фінансів підприємств за організаційно-правовою ознакою*

## **8.1. Сутність та принципи організації фінансів підприємств**

**\* Підприємство** – це самостійний господарюючий суб'єкт, що має права юридичної особи, виготовляє продукцію, товари, надає послуги, виконує роботи, займається різними видами економічної діяльності і мета якого – забезпечення суспільних потреб, отримання прибутку та приріст капіталу.

Підприємство може здійснювати один із видів підприємницької діяльності або одночасно усі види. В процесі підприємницької діяльності у підприємств виникають певні економічні стосунки з їх контрагентами: постачальниками і покупцями; партнерами по спільній діяльності; об'єднаннями і асоціаціями; фінансовою та кредитною системою і тому подібне, що супроводжуються рухом грошових коштів.

Матеріальну основу фінансів складають гроші. Проте, необхідна умова виникнення фінансів – реальний рух грошових коштів, їх акумуляція, витрачання і використання на усіх рівнях управління. Воно обумовлене взаємними розрахунками між господарюючими суб'єктами,

з бюджетною і кредитною системами, в процесі яких створюються і використовуються централізовані і децентралізовані фонди грошових коштів.

У зарубіжній літературі фінанси розглядають як грошові потоки (процеси, пов'язані з рухом грошей).

У роботах вітчизняних вчених суть фінансів зазвичай виражається як сукупність економічних стосунків, що виникають при формуванні, розподілі і використанні фондів грошових коштів. За останній час з'явилися й інші визначення змісту фінансів, наближені до зарубіжних. Неоднозначне трактування визначення свідчить про складність і багатосторонній характер фінансів. Об'єктом фінансів служать не лише процеси, що виникають при русі грошових коштів, але й економічні відносини, що їх опосередковують.

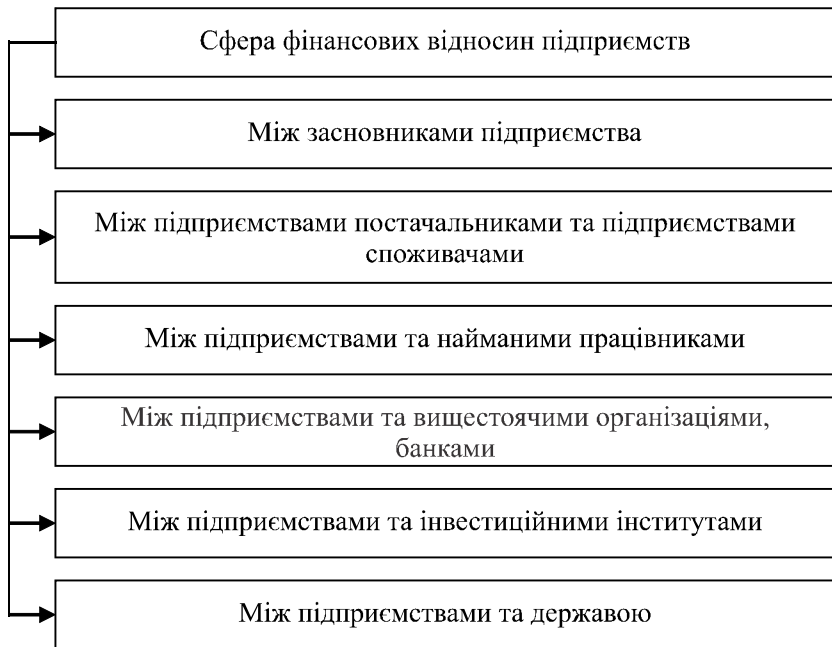
Таким чином, фінанси підприємств є сукупністю грошових відносин, що опосередковують економічні відносини, пов'язані з організацією виробництва і реалізацією продукції, виконанням робіт, наданням послуг, формуванням фінансових ресурсів, здійсненням інвестиційної діяльності.

**\* Як економічна категорія *фінанси підприємств* – це система фінансових або грошових відносин, що виникають в процесі формування основного і оборотного капіталів, фондів грошових коштів підприємства та їх використання.**

Вони носять розподільчий та перерозподільчий характер та безпосередньо впливають на відтворювальний процес.

Фінанси підприємств є самостійною ланкою фінансової системи, що обслуговує матеріальне виробництво та сферу послуг. Саме у цій ланці фінансової системи формується значна частина національного доходу країни, здійснюється його розподіл всередині організацій і частковий перерозподіл через бюджетну систему та систему позабюджетних фондів.

Сфера фінансових відносин підприємств різноманітна й істотно розширилася та змінилася з розвитком реальних ринкових стосунків. Залежно від економічного змісту фінансові відносини підприємств можна згрупувати за наступними напрямками (рис. 8.1):



*Рис. 8.1. Сфера фінансових відносин підприємств*

- 1) виникають між засновниками в момент створення, при формуванні статутного (пайового, акціонерного) капіталу. В свою чергу статутний (пайовий, акціонерний) капітал служить первинним джерелом утворення виробничих фондів, придбання нематеріальних активів;
- 2) між окремими підприємствами, відносини пов'язані з виробництвом і реалізацією продукції, виникненням ново створеної вартості. До них відносяться фінансові стосунки між постачальником і покупцем сировини, матеріалів, готової продукції і т.п., стосунки з будівельними організаціями в період інвестиційної діяльності, з транспортними організаціями при перевезенні вантажів, з підприємствами зв'язку, митницею, іноземними фірмами. Зазначені відносини – основні в господарській діяльності, оскільки у сфері матеріального виробництва створюються валовий внутрішній продукт і національний дохід. На них припадає найбільший обсяг платежів, від їх ефективної організації багато в чому залежить фінансовий результат діяльності підприємств;

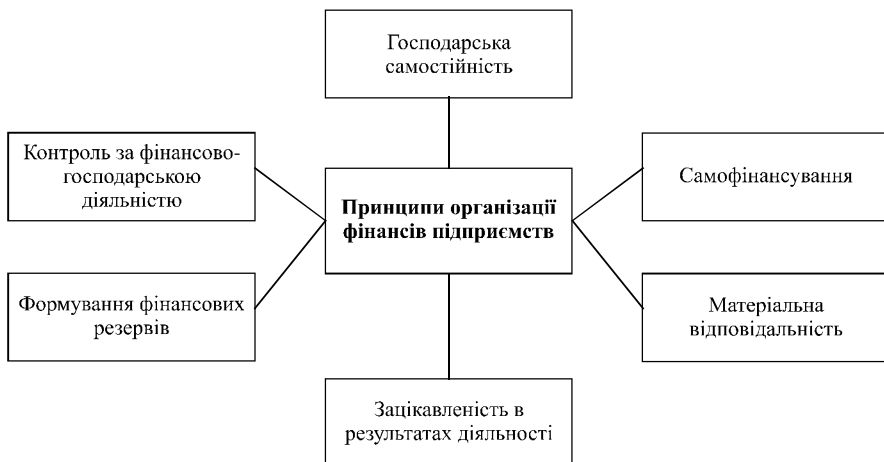


- 3) між організаціями (підприємствами) та їх підрозділами – філіями, цехами, відділами, бригадами – в процесі фінансування витрат, розподілу і перерозподілу прибутку, обігових коштів. Ця група стосунків впливає на організацію і ритмічність виробництва;
- 4) між організаціями (підприємствами) й їх працівниками при розподілі і використанні доходів, випуску й розміщенні акцій і облігацій підприємства, виплаті відсотків за облігаціями й дивідендів за акціями, стягненні штрафів і компенсацій за зподіяні матеріальні втрати, утриманні податків з фізичних осіб. Їх організація впливає на ефективність використання трудових ресурсів;
- 5) між організаціями (підприємствами) та вищестоячими організаціями, всередині фінансово-промислових груп, всередині холдингу, з союзами і асоціаціями, членом яких є організація (підприємство). Зазначені відносини виникають при формуванні, розподілі і використанні централізованих цільових грошових фондів і резервів на фінансування цільових галузевих програм, проведення маркетингових досліджень, науково-дослідних робіт, організацію виставок, надання фінансової допомоги на поворотній основі для здійснення інвестиційних проектів і поповнення обігових коштів, при реорганізації. Такі відносини, як правило, пов'язані з внутрішньогалузевим перерозподілом грошових коштів і спрямовані на підтримку й розвиток організацій (підприємств);
- 6) між організаціями(підприємствами) і фінансовою системою держави при сплаті податків й інших обов'язкових платежів до бюджетів різних рівнів, формуванні позабюджетних фондів, наданні податкових пільг, застосуванні штрафних санкцій, отриманні асигнувань з бюджету. Від організації цієї групи стосунків залежить фінансовий стан організацій (підприємств) і формування прибуткової бази бюджетів різних рівнів;
- 7) між організаціями (підприємствами) і банківською системою в процесі зберігання грошей в комерційних банках, організації безготівкових розрахунків, отриманні і погашенні позик, сплати відсотків за кредит, купівлі та продажу валюти, надання інших банківських послуг. Від організації цих відносин також залежить фінансовий стан підприємств;

- 8) між організаціями (підприємствами) і страховими компаніями при відносинах, що виникають при страхуванні майна, окремих категорій працівників, комерційних і підприємницьких ризиків;
- 9) між організаціями (підприємствами) та інвестиційними інститутами в ході розміщення інвестицій, приватизації іншими господарюючими суб'єктами.

Кожна з перелічених груп має свої особливості і сферу застосування, методи реалізації. Проте, усі вони носять двосторонній характер, а їх матеріальну основу складає рух грошових коштів. Завдяки їх використанню формуються грошові потоки, ними супроводжується формування статутного капіталу організації (підприємства), починається і завершується кругообіг капіталу, формування й використання грошових фондів різного призначення, фінансових резервів і в цілому фінансових ресурсів організації.

В економічній літературі немає єдності з точки зору принципів організації фінансів. Їх число істотно відрізняється в економічних виданнях і навчальних посібниках. Більшість авторів вважають, що фінансова діяльність організації (підприємства) будується на наступних принципах: господарській самостійності; самофінансуванні; матеріальній відповідальності; зацікавленості в результатах діяльності; формуванні фінансових резервів; здійсненні контролю за фінансово-господарською діяльністю (рис. 8.2).



*Рис. 8.2. Принципи організації фінансів підприємств*

*Господарська самостійність* полягає в тому, що незалежно від організаційно-правової форми господарювання організація (підприємство) самостійно визначає свою економічну діяльність, напрями вкладень грошових коштів з метою отримання прибутку. У ринковій економіці істотно розширилися права організацій (підприємств) в сфері комерційної діяльності, інвестицій як короткострокового, так і довготермінового характеру. Ринок стимулює організації (підприємства) до пошуку все нових і нових сфер додаткового капіталу, створення гнучких виробництв, що відповідають споживчому попиту. Проте, про повну господарську самостійність говорити не можна. Держава регламентує окремі сторони діяльності підприємств. Так, законодавчо регламентуються взаємовідносини підприємств з бюджетами різних рівнів, позабюджетними фондами; держава визначає амортизаційну і податкову політику.

*Під самофінансуванням* розуміється повна окупність витрат на виробництво і реалізацію продукції, інвестування в розвиток виробництва за рахунок власних грошових коштів і, при необхідності, банківських і комерційних кредитів. Реалізація цього принципу – одна з основних умов підприємницькою діяльності, що забезпечує конкурентоспроможність організації (підприємства). У розвинених ринкових країнах в компаніях з високим рівнем самофінансування питома вага власних коштів перевищує 70 %. До основних власних джерел фінансування організацій (підприємств) в Україні відносяться прибуток та амортизаційні відрахування. Проте, обсяг власних грошових коштів не достатній для здійснення серйозних інвестиційних програм. Сьогодні не всі організації (підприємства) здатні повністю реалізувати цей принцип, з об'єктивних причин не можуть забезпечити достатню рентабельність. До них відносяться окремі підприємства міського пасажирського транспорту, житлово-комунального господарства, сільського господарства. Такі організації (підприємства) мають отримувати асигнування з бюджету на різних умовах.

*Матеріальна відповідальність* означає наявність визначеної системи відповідальності за проведення і результати господарської діяльності. Фінансові методи реалізації цього принципу різні для окремих організацій (підприємств), їх керівників і працівників. Відповідно організації (підприємства), що порушують договірні зобов'язання (терміни, якість продукції), розрахункову дисциплі-

ну, допускають несвоєчасне повернення короткострокових і довгострокових позик, несвоєчасне погашення векселів, порушення податкового законодавства, сплачують пені, неустойки, штрафи. У разі неефективної діяльності до організації (підприємства) може бути застосована процедура банкрутства. Для керівників організації (підприємства) принцип матеріальної відповідальності реалізується через систему штрафів у випадках порушення організацією (підприємством) податкового законодавства. До окремих працівників організації(підприємства) застосовується система штрафів, позбавлення премій, звільнення з роботи у випадках порушення трудової дисципліни, допущеного браку.

*Зацікавленість в результатах діяльності* визначається основною метою підприємницької діяльності – отриманням прибутку. Зацікавленість в результатах господарської діяльності в рівній мірі властива працівникам організації (підприємства), самій організації (підприємству) і державі в цілому. На рівні окремих працівників реалізація цього принципу може бути забезпечена гідною оплатою праці за рахунок фонду оплати праці і частини прибутку, що направляється на споживання у виді премій, винагород за підсумками роботи за рік, винагород за вислугу років, матеріальній допомозі й інших стимулюючих виплат, а також виплати працівникам акціонерного товариства відсотків за облігаціями та дивідендів по акціях. Для організації (підприємства) цей принцип може бути реалізований проведенням державою оптимальної податкової політики і дотриманням економічно обґрунтованих пропорцій в розподілі чистого прибутку на фонд споживання і фонд нагромадження. Інтереси держави забезпечуються рентабельною діяльністю організації (підприємств), повнотою і своєчасністю розрахунків з бюджетом за податковими платежами.

Забезпечення фінансових резервів пов'язане з необхідністю їх формування для забезпечення підприємницької діяльності, яка завжди пов'язана з ризиком внаслідок можливих коливань ринкової кон'юнктури. У ринковій економіці наслідки ризику лягають безпосередньо на підприємця, який самостійно приймає рішення, реалізує розроблені програми з ризиком неповернення вкладених грошових коштів. Фінансові вкладення організації(підприємства)

також пов'язані з ризиком отримання недостатнього відсотка доходу в порівнянні з темпами інфляції або більш прибутковими сферами.

Фінансові резерви можуть формуватися підприємствами усіх організаційно-правових форм власності з чистого прибутку, після сплати податків й інших обов'язкових платежів до бюджету.

В той же час грошові кошти, що спрямовуються до фінансового резерву, доцільно зберігати у ліквідній формі, щоб вони приносили дохід і при необхідності могли бути легко перетворені на готівковий капітал.

В основі забезпечення контролю за фінансово-господарською діяльністю організації (підприємства) лежить контрольна функція фінансів. Контроль за фінансово-господарською діяльністю організації (підприємства) передусім здійснюється фінансовою службою організації (підприємства), яка перевіряє фінансову діяльність, планове і цільове використання фінансові ресурсів, виконання основних фінансових показників. Контроль за фінансово-господарською діяльністю організацій (підприємств) здійснюють кредитні організації в процесі видачі й погашення позик. Податкові органи перевіряють своєчасність і повноту сплати податків й інших обов'язкових платежів. Відомчий контроль по перевірці фінансово-господарської діяльності здійснюють контрольно-ревізійні відділи міністерств і відомств в підвідомчих їм організаціях (на підприємствах). Незалежний фінансовий контроль здійснюють аудиторські фірми. Основна мета аудиторського контролю – перевірка достовірності фінансової і бухгалтерської звітності. Результати такої перевірки надзвичайно важливі для потенційних інвесторів. В цілому контроль сприяє зниженню витрат і відповідно сприяє зростанню доходів організації (підприємства).

Функції будь-якої економічної категорії являють форму відображення її суспільного призначення, вони мають відображати специфіку саме цієї категорії. Такі ж функції, як відтворювальна, розподільча, стимулююча, властиві практично всім іншим економічним категоріям – ціні, прибутку, заробітній платі, податкам і т. д.; це не функції категорії, а функції управління відповідним процесом.

Функції фінансів підприємств реалізуються на рівні мікроекономіки, вони безпосередньо пов'язані з формуванням і використанням капіталу й грошових фондів підприємств в умовах їх економічного відособлення і задоволенням приватних благ на еквівалентній основі. Це пов'язано з отриманням грошових коштів і здійсненням грошових витрат, які реалізуються у наведених вище 3-х грошових потоках, що відображають все майно підприємства у вартісній формі:

- регулювання грошових потоків підприємства;
- формування фінансових ресурсів;
- використання фінансових ресурсів.

Деталізація функцій фінансів підприємств зображена на рис. 8.3.

*Функція регулювання грошових потоків підприємства* відбиває специфіку суспільного призначення фінансів підприємств, властиву тільки цій категорії і пов'язану з процесом формування й використання фінансових ресурсів, який опосередкований відповідними грошовими потоками.

*Формування і використання фінансових ресурсів* зумовлене умовами регулювання грошових потоків, які проявляються в цій функції, іманентно властивій тільки фінансам підприємств, які й створюють суспільні умови для здійснення цього процесу.

Реалізація всіх 3-х функцій в процесі управління фінансами підприємств природно супроводжується і здійсненням контролю як однієї з функцій будь-якого управлінського процесу.

*Контрольна функція* фінансів підприємства реалізується за допомогою зовнішнього і внутрішнього фірмового контролю.

Зовнішній фінансовий контроль здійснюється державними органами в Податковою інспекцією, казначейством, Рахунковою палатою, КРУ.

Внутрішньо фірмовий контроль здійснюється контрольно-аналітичними службами підприємства, бухгалтерією, внутрішніми аудиторами з метою підвищення ефективності роботи.

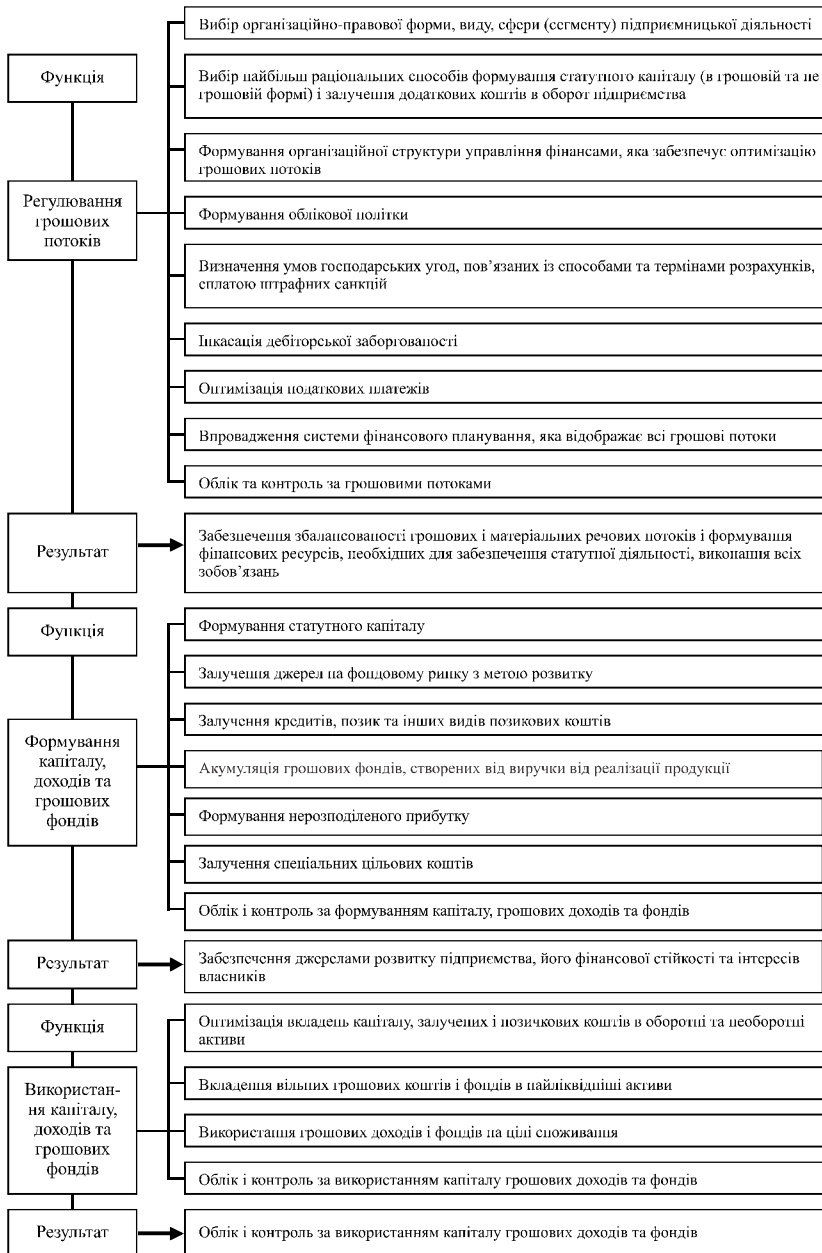


Рис. 8.3. Деталізація функцій фінансів підприємств

## 8.2. Фінансові ресурси підприємств

Фінансові відносини виникають в процесі формування і руху (розподілу, перерозподілу і використання) капіталу, доходів, фондів, резервів й інших грошових джерел коштів підприємства, тобто його фінансових ресурсів. Саме грошові потоки й фінансові ресурси є безпосередніми об'єктами управління

**\* Фінансові ресурси підприємства** – це всі джерела грошових коштів, що акумулюються підприємством для формування необхідних йому активів з метою здійснення всіх видів діяльності як за рахунок власних доходів, накопичень і капіталу, так і за рахунок різного виду надходжень.

Потенційно фінансові ресурси формуються на стадії виробництва, коли створюється нова вартість і здійснюється перенесення попередньої на готовий продукт. Проте, саме потенційно, оскільки працівники матеріальної сфери виробляють не фінансові ресурси, а продукти праці в натуральній формі.

Реальне формування фінансових ресурсів розпочинається тільки на стадії розподілу, коли вартість реалізована і з виручки від продажу товарів виокремлюються окремі елементи вартості (відшкодування, оплати праці і прибутку). Не випадково прибуток, хоча і створюється на стадії виробництва, але кількісно формується в процесі вартісного розподілу.

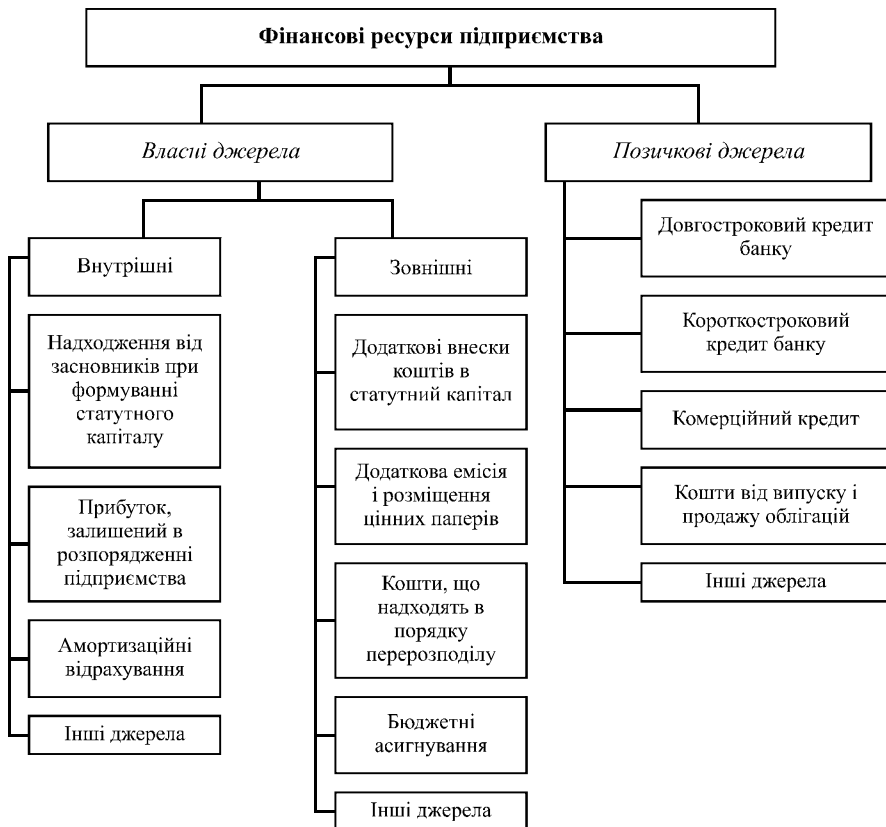
Наявність фінансових ресурсів в необхідних розмірах зумовлює фінансове благополуччя підприємства, тобто його фінансову стійкість і платоспроможність у будь-який період року.

Фінансові ресурси організації (підприємства) представляють собою сукупність власних грошових доходів в готівковій і безготівковій формі, а також зовнішніх надходжень (залучених і запозичених), що акумулюються організацією (підприємством) і призначені для виконання фінансових зобов'язань, фінансування поточних витрат і витрат, пов'язаних з розвитком виробництва.

Зауважимо, що слід виділити поняття «*капітал*» – це частина фінансових ресурсів, що вкладені у виробництво і приносять дохід після завершення обороту. Іншими словами, капітал – це перетворена форма фінансових ресурсів.



За джерелами утворення фінансові ресурси поділяються на власні (внутрішні) і залучені на різних умовах (зовнішні), що мобілізуються і перерозподіляються на фінансовому ринку (рис. 8.4).



*Рис. 8.4. Класифікація фінансових ресурсів підприємства*

Основну частку у власних фінансових ресурсах складає прибуток, що залишається у розпорядженні організації (підприємства) і розподіляється рішенням керівних органів управління. Залежно від фінансової політики організації (підприємства) прибуток, що залишається в її розпорядженні, може бути використаний за наступними напрямками:

- спрямований на споживання в повному обсязі;
- інвестований повністю в інші проекти, не пов'язані з діяльністю організації;

- реінвестований в розвиток організації в повному обсязі;
- розподілений за першими трьома напрямками.

Очевидно, останній варіант найбільш прийнятний, важливо лише дотримуватися економічно обґрунтованих пропорцій його розподілу.

Другим за значимістю джерелом власних фінансових ресурсів служать амортизаційні відрахування – грошовий вираз вартості зносу основних виробничих фондів і нематеріальних активів. Вони мають подвійний характер, оскільки включаються до складу витрат на виробництво продукції, а потім у складі виручки від реалізації продукції надходять на розрахунковий рахунок підприємства, перетворюючись на внутрішнє джерело фінансування як простого, так і розширеного відтворення.

Накопичені амортизаційні відрахування утворюють амортизаційний фонд, призначений для відтворення зношених основних фондів.

Слід зауважити, що не весь прибуток залишається в розпорядженні організації (підприємства), його частина у вигляді податків й інших обов'язкових платежів надходить у бюджетну систему. Прибуток, що залишається у розпорядженні організації (підприємства), розподіляється рішенням керівних органів управління на цілі нагромадження й споживання, а також резерви. Прибуток, що спрямовується на нагромадження, використовується на розвиток виробництва й сприяє збільшенню майна підприємства. Прибуток, що спрямовується на споживання, використовується для вирішення соціальних завдань.

Залучені, або зовнішні, джерела формування фінансових ресурсів можна поділити на власні, позикові, такі, що надходять в порядку перерозподілу й бюджетні асигнування. Такий поділ обумовлений формою вкладення капіталу. На ринку капіталів, можливі два варіанти залучення грошових коштів: пайове і боргове фінансування. При пайовому фінансуванні здійснюється емісія і розміщення своїх акцій на фондовому ринку. Другий варіант припускає випуск і розміщення облігацій (термінових цінних паперів), тобто надання капіталу на основі облігаційної позики. Якщо зовнішні інвестори вкладають грошові кошти в якості підприємницького капіталу, то результатом такого вкладення стає утворення залучених власних фінансових ресурсів.

Підприємницький капітал є капіталом, вкладеним в статутний капітал іншої організації (підприємства) з метою отримання прибутку або участі в управлінні організацією (підприємством).

Позиковий капітал надається організації (підприємству) в тимчасове користування на умовах платності й зворотності у вигляді кредитів банків, виданих на різні терміни, коштів інших організацій (підприємств) у вигляді векселів, облігаційних позик.

Кошти, що мобілізуються на фінансовому ринку, включають кошти від продажу власних акцій і облігацій, а також інших видів цінних паперів.

До коштів, що надходять в порядку перерозподілу, відносяться страхове відшкодування по ризиках, що настали, фінансові ресурси, що надходять від концернів, асоціацій, материнських компаній, дивіденди й відсотки по цінних паперах інших емітентів, бюджетні субсидії.

Бюджетні асигнування можуть використовуватися як на безповоротній, так і на поворотній основі. Як правило, вони виділяються для фінансування державних замовлень, окремих інвестиційних програм або в якості короткострокової державної підтримки організацій (підприємств), продукція яких має загальнодержавне значення.

Фінансові ресурси використовуються організацією (підприємством) в процесі виробничої й інвестиційної діяльності. Вони знаходяться в постійному русі й перебувають в грошовій формі лише у вигляді залишків грошових коштів на розрахунковому рахунку в комерційному банку та в касі організації (підприємства).

Піклуючись про фінансову стійкість і стабільне місце в ринковому господарстві, організація (підприємство) розподіляє свої фінансові ресурси за видами діяльності й в часі. Поглиблення цих процесів в сучасній ринковій економіці призводить до ускладнення фінансової роботи, використання в практиці спеціальних фінансових інструментів.

Фінансові ресурси підприємств спрямовуються на наступні цілі:

- ⇒ *фінансування витрат на виробництво і реалізацію продукції, робіт, послуг;*
- ⇒ *реальні і фінансові інвестиції;*
- ⇒ *утворення грошових фондів спеціального призначення;*
- ⇒ *платежі до бюджету і позабюджетних фондів;*
- ⇒ *погашення кредитів і позик;*
- ⇒ *благодійні цілі.*

### **8.3. Особливості побудови фінансів підприємств за організаційно-правовою ознакою**

Організаційно-правові форми підприємств визначають їх фінансові особливості. Досить важливо виділити загальні характерні риси фінансів підприємств сучасних організаційно-правових форм і встановити основні відмінності, які визначають вибір тієї або іншої форми. Практика показує, що якщо підприємства не враховують тих або інших фінансових особливостей, характерних для вибраної ними форми, то це призводить до конфліктів між власниками, керівниками і працівниками. Організаційно-правова форма підприємства, закріплена в його засновницьких документах, має повністю відповідати вимогам законодавчих актів.

Фактично на сьогоднішній день виділяють організаційно правову форму приватного підприємства, а також організаційно-правові форми різного роду товариств.

Особливості формування фінансових та інших особливостей організаційно-правових форм товариств в Україні регламентуються Законом України «Про господарські товариства» введеним в дію від 19. 09.1991 року із змінами від 07.07.2011 року.

Господарськими товариствами цим Законом визнаються підприємства, установи, організації, створені на засадах угоди юридичними особами і громадянами шляхом об'єднання їх майна та підприємницької діяльності з метою одержання прибутку.

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

Засновниками та учасниками товариства можуть бути підприємства, установи, організації, а також громадяни, крім випадків, передбачених законодавчими актами України.

Акціонерне товариство, товариство з обмеженою і товариство з додатковою відповідальністю створюються і діють на підставі статуту, повне і командитне товариство – засновницького договору. Установчі документи товариства у випадках, передбачених чинним законодавством, погоджуються з Антимонопольним комітетом України.

Установчі документи мають містити відомості про вид товариства, предмет і цілі його діяльності, склад засновників та учасників, найме-

нування та місцезнаходження, розмір та порядок утворення статутного (складеного) капіталу, порядок розподілу прибутків та збитків, склад та компетенцію органів товариства та порядок прийняття ними рішень, включаючи перелік питань, по яких необхідна кваліфікована більшість голосів, порядок внесення змін до установчих документів та порядок ліквідації і реорганізації товариства.

Учасники товариства мають право:

а) брати участь в управлінні справами товариства в порядку, визначеному в установчих документах, за винятком випадків, передбачених цим Законом;

б) брати участь у розподілі прибутку товариства та одержувати його частку (дивіденди). Право на отримання частки прибутку (дивідендів) пропорційно частці кожного з учасників мають особи, які є учасниками товариства на початок строку виплати дивідендів;

в) вийти в установленому порядку з товариства;

г) одержувати інформацію про діяльність товариства. На вимогу учасника товариство зобов'язане надавати йому для ознайомлення річні баланси, звіти товариства про його діяльність, протоколи зборів;

д) здійснити відчуження часток у статутному (складеному) капіталі товариства, цінних паперів, що засвідчують участь у товаристві, в порядку, встановленому законом.

Вкладом до статутного (складеного) капіталу господарського товариства можуть бути гроші, цінні папери, інші речі або майнові чи інші відчужувані права, що мають грошову оцінку, якщо інше не встановлено законом.

Грошова оцінка вкладу учасника господарського товариства здійснюється за згодою учасників товариства, а у випадках, встановлених законом, вона підлягає незалежній експертній перевірці.

Забороняється використовувати для формування статутного (складеного) капіталу господарського товариства бюджетні кошти, кошти, одержані в кредит та під заставу, векселі, майно державних (комунальних) підприємств, яке відповідно до закону (рішення органу місцевого самоврядування) не підлягає приватизації, та майно, що перебуває в оперативному управлінні бюджетних установ, якщо інше не передбачено законом.

*Товариством з обмеженою відповідальністю* визнається товариство, що має статутний капітал, розділений на частки, розмір яких визначається установчими документами.

Максимальна кількість учасників товариства з обмеженою відповідальністю може досягати 100 осіб.

Учасники товариства несуть відповідальність в межах їх вкладів.

Учасники товариства, які не повністю внесли вклади, несуть солідарну відповідальність за його зобов'язаннями у межах вартості невнесеної частини вкладу кожного з учасників.

Зміни вартості майна, внесеного як вклад, та додаткові внески учасників не впливають на розмір їх частки у статутному капіталі, вказаній в установчих документах товариства, якщо інше не передбачено установчими документами

Статутний капітал товариства з обмеженою відповідальністю підлягає сплаті учасниками товариства до закінчення першого року з дня державної реєстрації товариства.

Якщо учасники до закінчення першого року з дня державної реєстрації товариства не внесли (не повністю внесли) свої вклади, загальні збори учасників приймають одне з таких рішень:

- про виключення із складу товариства тих учасників, які не внесли (не повністю внесли) свої вклади, та про визначення порядку перерозподілу часток у статутному капіталі;
- про зменшення статутного капіталу та про визначення порядку перерозподілу часток у статутному капіталі;
- про ліквідацію товариства.

Рішення про зменшення статутного капіталу товариства надсилається поштовим відправленням всім кредиторам товариства не пізніше триденного строку з дня його прийняття.

Учаснику товариства з обмеженою відповідальністю, який повністю вніс свій вклад, видається свідоцтво товариства.

Зменшення статутного капіталу товариства з обмеженою відповідальністю допускається після повідомлення про це в порядку, встановленому статутом, усіх його кредиторів. У цьому разі кредитори мають право вимагати дострокового припинення або виконання відповідних зобов'язань товариства та відшкодування їм збитків.

Збільшення статутного капіталу товариства з обмеженою відповідальністю допускається після внесення усіма його учасниками вкладів у повному обсязі.

Учасник товариства з обмеженою відповідальністю має право продати чи іншим чином відступити свою частку (її частину) у статутному капіталі одному або кільком учасникам цього товариства.

Відчуження учасником товариства з обмеженою відповідальністю своєї частки (її частини) третім особам допускається, якщо інше не встановлено статутом товариства.

Учасники товариства користуються переважним правом купівлі частки (її частини) учасника пропорційно до розмірів своїх часток, якщо статутом товариства чи домовленістю між учасниками не встановлений інший порядок здійснення цього права. Купівля здійснюється за ціною та на інших умовах, на яких частка (її частина) пропонувалася для продажу третім особам. Якщо учасники товариства не скористаються своїм переважним правом протягом місяця з дня повідомлення про намір учасника продати частку (її частину) або протягом іншого строку, встановленого статутом товариства чи домовленістю між його учасниками, частка (її частина) учасника може бути відчужена третій особі.

Частка учасника товариства з обмеженою відповідальністю може бути відчужена до повної її сплати лише в тій частині, в якій її уже сплачено.

У разі придбання частки (її частини) учасника самим товариством з обмеженою відповідальністю воно зобов'язане реалізувати її іншим учасникам або третім особам протягом строку, що не перевищує одного року, або зменшити свій статутний капітал відповідно. Протягом цього періоду розподіл прибутку, а також голосування і визначення кворуму у вищому органі проводяться без урахування частки, придбаної товариством.

*Товариством з додатковою відповідальністю* визнається товариство, статутний (складений) капітал якого поділений на частки визначених установчими документами розмірів. Учасники такого товариства відповідають за його боргами своїми внесками до статутного (складеного) капіталу, а при недостатності цих сум – додатково належним їм майном в однаковому для всіх учасників кратному розмірі до внеску кожного учасника.

Граничний розмір відповідальності учасників передбачається в установчих документах.

*Повним* визнається таке товариство, всі учасники якого займаються спільною підприємницькою діяльністю і несуть солідарну відповідальність за зобов'язаннями товариства усім своїм майном.

Найменування повного товариства має містити імена (найменування) всіх його учасників, слова «повне товариство» або містити ім'я (найменування) одного чи кількох учасників з доданням слів «і компанія», а також слів «повне товариство».

Засновницький договір про повне товариство має визначати розмір частки кожного з учасників, розмір, склад та порядок внесення вкладів, форму їх участі у справах товариства.

Ведення справ повного товариства здійснюється за загальною згодою всіх учасників. Ведення справ товариства може здійснюватися або всіма учасниками, або одним чи кількома з них, які виступають від імені товариства. В останньому випадку обсяг повноважень учасників визначається дорученням, яке має бути підписане рештою учасників товариства.

Якщо в засновницькому договорі визначаються декілька учасників, які наділяються повноваженнями на ведення справ товариства, то передбачається, що кожен з них може діяти від імені товариства самостійно. В засновницькому договорі може бути відзначено, що такі учасники мають право вчиняти відповідні дії лише спільно.

Учасники, яким було доручено ведення справ повного товариства, зобов'язані надавати решті учасників на їх вимогу повну інформацію про дії, що виконуються від імені та в інтересах товариства.

Повноваження учасника на ведення справ товариства припиняються повністю або частково з припиненням діяльності самого товариства у зв'язку з відмовою учасника від доручення чи скасуванням доручення на вимогу хоча б одного з решти учасників.

Учасник, який діяв у спільних інтересах, не маючи повноважень, у випадках, коли його дії не будуть схвалені рештою учасників, вправі ставити вимогу до товариства відшкодувати витрати за умови, якщо доведено, що внаслідок його дій товариство зберегло чи відповідно надбало майно, яке перебільшує за вартістю понесені товариством витрати.

Передача учасником повного товариства своєї частки (її частини) іншим учасникам цього товариства або третім особам може бути здійснена лише за згодою всіх учасників.



З передачею частки (її частини) третій особі здійснюється одночасно перехід усієї сукупності прав та обов'язків, що належали учаснику, який вибув з повного товариства або відступив частину своєї частки.

При реорганізації юридичної особи, учасника повного товариства, або смерті громадянина, учасника повного товариства, правонаступник (спадкоємець) має переважне право вступу до товариства за згодою решти учасників.

Правонаступник (спадкоємець) несе відповідальність за борги учасника, що виникли за час діяльності товариства, перед повним товариством, а також за борги товариства перед третіми особами.

У разі відмови правонаступника (спадкоємця) від вступу до повного товариства або відмови товариства у прийнятті правонаступника (спадкоємця) йому виплачують вартість частки, що належить реорганізованій юридичній особі (спадкоємцю), розмір якої визначається на день реорганізації (смерті) учасника. В цих випадках відповідно зменшується розмір майна товариства, вказаний в засновницькому договорі.

Учасник повного товариства, що було створено на невизначений строк, може в будь-який час вийти з товариства, попередивши про це не пізніше 3 місяців.

Вихід із товариства, що було створене на визначений строк, допускається лише при наявності поважних причин та за умови, що попередження про це надійшло не пізніше 6 місяців.

Якщо при виході учасника з повного товариства це товариство зберігається, то учаснику виплачується вартість його внеску відповідно до балансу, складеного на день виходу. На вимогу учасника та за згодою товариства вклад може бути повернуто повністю або частково в натуральній формі.

Учаснику, який вибув, виплачується належна йому частина прибутку, одержаного товариством у даному році. Майно, передане учасникам товариства тільки для користування, повертається в натуральній формі без винагороди.

Звернення стягнення на частку учасника в повному товаристві за його власними зобов'язаннями не допускається. При недостатності майна учасника для покриття боргів за зобов'язаннями кредитори можуть вимагати у встановленому порядку виділення частки учасника-боржника.

Решта учасників вправі з метою збереження товариства виділити частку учасника-боржника в грошовій або натуральній формі відпо-

відно до балансу, складеного на день вибуття такого учасника з товариства.

Якщо при ліквідації повного товариства виявиться, що наявного майна не вистачає для сплати всіх боргів, за товариство у недостатній частині несуть солідарну відповідальність його учасники усім своїм майном, на яке відповідно до законодавства України може бути звернене стягнення. Учасник товариства відповідає за борги товариства незалежно від того, виникли вони після чи до його вступу до товариства.

Учасник, який сплатить повністю борги товариства, вправі звернутися з регресною вимогою у відповідній частині до решти учасників, які несуть перед ним відповідальність пропорційно своїй частці у майні товариства.

*Командитним товариством* визнається товариство, в якому разом з одним або більше учасниками, які здійснюють від імені товариства підприємницьку діяльність і несуть відповідальність за зобов'язаннями товариства всім своїм майном, є один або більше учасників, відповідальність яких обмежується вкладом у майні товариства (вкладників), та які не беруть участі в діяльності товариства. Якщо у командитному товаристві беруть участь два або більше учасників з повною відповідальністю, вони несуть солідарну відповідальність за боргами товариства.

Особа може бути повним учасником тільки в одному командитному товаристві. Повний учасник командитного товариства не може бути учасником повного товариства. Повний учасник командитного товариства не може бути вкладником цього самого товариства.

Найменування командитного товариства має містити імена (найменування) всіх повних його учасників, слова «командитне товариство» або містити ім'я (найменування) хоча б одного повного учасника з доданням слів «і компанія», а також слів «командитне товариство».

Якщо у найменування командитного товариства включене ім'я вкладника, такий вкладник стає повним учасником товариства.

Засновницький договір про командитне товариство, крім умов, передбачених статтею 4 цього Закону, має включати розмір часток кожного з учасників з повною відповідальністю, розмір, склад і порядок внесення ними вкладів, форму їх участі у справах товариства.

В засновницькому договорі стосовно вкладників вказуються тільки сукупний розмір їх часток у майні товариства, а також розмір, склад і порядок внесення ними вкладів.

Вкладник командитного товариства має право:

а) одержувати частину прибутку товариства відповідно до його частки у складеному капіталі товариства в порядку, встановленому засновницьким договором (меморандумом);

б) діяти від імені товариства в разі видачі йому довіреності та відповідно до неї;

в) переважно перед третіми особами набувати відчужувану частку (її частину) в складеному капіталі товариства.

Якщо бажання викупити частку (її частину) виявили декілька вкладників, зазначена частка розподіляється між ними відповідно до їхніх часток у складеному капіталі товариства;

г) вимагати першочергового повернення вкладу в разі ліквідації товариства;

д) ознайомлюватися з річними звітами та балансами товариства;

е) після закінчення фінансового року вийти з товариства та одержати свій вклад у порядку, встановленому засновницьким договором (меморандумом);

є) передати свою частку (її частину) у складеному капіталі іншому вкладнику або третій особі, повідомивши про це товариство.

Передача вкладником усієї своєї частки іншій особі припиняє його участь у командитному товаристві.

Вкладники командитного товариства повинні вносити вклади і додаткові внески у розмірі, способами і у порядку, передбаченими засновницьким договором.

Сукупний розмір часток вкладників не повинен перевищувати 50 відсотків майна товариства, зазначеного в засновницькому договорі.

Складений капітал командитного товариства підлягає сплаті його учасниками до закінчення першого року з дня державної реєстрації товариства.

Управління справами командитного товариства здійснюється тільки учасниками з повною відповідальністю.

У командитному товаристві, де є тільки один учасник з повною відповідальністю, управління справами здійснюється цим учасником самостійно.

Вкладники не вправі перешкоджати діям учасників з повною відповідальністю по управлінню справами командитного товариства.

Командитне товариство, припиняє своє існування також у разі вибуття всіх учасників з повною відповідальністю.

Командитне товариство ліквідується у разі вибуття усіх вкладників. Повні учасники командитного товариства у разі вибуття всіх вкладників мають право перетворити командитне товариство у повне товариство. Командитне товариство ліквідується також на підставах, установлених законом.

Наявні у командитного товариства грошові кошти, включаючи і виручку від продажу його майна при ліквідації, після розрахунків по оплаті праці найманих працівників товариства і виконання обов'язків перед банками, бюджетом, іншими кредиторами у першу чергу розподіляються між вкладниками для повернення їм їх вкладів, а потім між учасниками з повною відповідальністю у порядку і на умовах, передбачених Законом та засновницьким договором. У разі недостатності коштів товариства для повного повернення вкладникам їх вкладів наявні кошти розподіляються між вкладниками відповідно до їх паю у майні товариства.

Діяльність *акціонерних товариств* регламентуються Законом України «Про акціонерні товариства» введеним в дію в 2008 році із змінами від 09.02.2012 року.

*Акціонерне товариство* – господарське товариство, статутний капітал якого поділено на визначену кількість часток однакової номінальної вартості, корпоративні права за якими посвідчуються акціями.

Акціонерне товариство не відповідає за зобов'язаннями акціонерів. До товариства та його органів не можуть застосовуватися будь-які санкції, що обмежують їх права, у разі вчинення акціонерами протиправних дій.

Акціонери не відповідають за зобов'язаннями товариства і несуть ризик збитків, пов'язаних з діяльністю товариства, тільки в межах належних їм акцій. До акціонерів не можуть застосовуватися будь-які санкції, що обмежують їх права, у разі вчинення протиправних дій товариством або іншими акціонерами.

Акціонери, які не повністю оплатили акції, у випадках, визначених статутом товариства, відповідають за зобов'язаннями товариства у межах неоплаченої частини вартості належних їм акцій.

Акціонерне товариство може бути створене шляхом заснування або злиття, поділу, виділу чи перетворення підприємницького (підприєм-

ницьких) товариства, державного (державних), комунального (комунальних) та інших підприємств у акціонерне товариство.

Товариство створюється без обмеження строку діяльності, якщо інше не встановлено його статутом.

Товариство вважається створеним і набуває прав юридичної особи з дати його державної реєстрації в установленому законодавством порядку.

Акціонерами товариства визнаються фізичні і юридичні особи, а також держава в особі органу, уповноваженого управляти державним майном, або територіальна громада в особі органу, уповноваженого управляти комунальним майном, які є власниками акцій товариства.

Акціонерне товариство не може мати учасником інше підприємницьке товариство, учасником якого є одна особа. Акціонерне товариство не може мати у своєму складі лише акціонерів – юридичних осіб, єдиним учасником яких є одна й та ж особа.

Акціонерні товариства за типом поділяються на публічні акціонерні товариства та приватні акціонерні товариства.

Кількісний склад акціонерів приватного акціонерного товариства не може перевищувати 100 акціонерів.

Публічне акціонерне товариство може здійснювати публічне та приватне розміщення акцій.

Приватне акціонерне товариство може здійснювати тільки приватне розміщення акцій. У разі прийняття загальними зборами приватного акціонерного товариства рішення про здійснення публічного розміщення акцій до статуту товариства вносяться відповідні зміни, у тому числі про зміну типу товариства – з приватного на публічне.

Зміна типу товариства з приватного на публічне або з публічного на приватне не є його перетворенням.

Акціонерне товариство може бути створене однією особою чи може складатися з однієї особи у разі придбання одним акціонером усіх акцій товариства. Відомості про це підлягають реєстрації і опублікуванню для загального відома в порядку, встановленому Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Статутом приватного акціонерного товариства може бути передбачене переважне право його акціонерів на придбання акцій цього товариства, що пропонуються їх власником до відчуження третій особі. У разі якщо статутом приватного акціонерного товариства передбачено

переважне право його акціонерів на купівлю акцій, що пропонуються їх власником до продажу третій особі, таке переважне право реалізується відповідно до частин третьої – шостої цієї статті. Порядок реалізації переважного права акціонерів на придбання акцій приватного акціонерного товариства, що пропонуються їх власником до відчуження (крім продажу) третій особі, встановлюється статутом такого товариства.

Акціонери приватного акціонерного товариства мають переважне право на придбання акцій, що продаються іншими акціонерами цього товариства, за ціною та на умовах, запропонованих акціонером третій особі, пропорційно кількості акцій, що належать кожному з них. Переважне право акціонерів на придбання акцій, що продаються іншими акціонерами цього товариства, діє протягом двох місяців з дня отримання товариством повідомлення акціонера про намір продати акції, якщо коротший строк не передбачено статутом товариства.

Акціонер приватного акціонерного товариства, який має намір продати свої акції третій особі, зобов'язаний письмово повідомити про це решту акціонерів товариства із зазначенням ціни та інших умов продажу акцій.

Засновниками акціонерного товариства визнаються держава в особі органу, уповноваженого управляти державним майном, територіальна громада в особі органу, уповноваженого управляти комунальним майном, а також фізичні та/або юридичні особи, що прийняли рішення про його заснування.

Засновниками може укладатися засновницький договір, у якому визначаються порядок провадження спільної діяльності щодо створення акціонерного товариства, кількість, тип і клас акцій, що підлягають придбанню кожним засновником, номінальна вартість і вартість придбання цих акцій, строк і форма оплати вартості акцій, строк дії договору.

Для створення акціонерного товариства засновники повинні провести закрите (приватне) розміщення його акцій, установчі збори та здійснити державну реєстрацію акціонерного товариства.

Засновницький договір не є установчим документом товариства і діє до дати реєстрації Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати закритого (приватного) розміщення акцій.

Засновницький договір укладається в письмовій формі. Якщо товариство створюється за участю фізичних осіб, їх підписи на засновницькому договорі підлягають нотаріальному засвідченню.

Створення акціонерного товариства здійснюється за такими етапами:

1) прийняття зборами засновників рішення про створення акціонерного товариства та про закрите (приватне) розміщення акцій;

2) подання заяви та всіх необхідних документів на реєстрацію випуску акцій до Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку;

3) реєстрація Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку випуску акцій та видача тимчасового свідоцтва про реєстрацію випуску акцій;

4) присвоєння акціям міжнародного ідентифікаційного номера цінних паперів;

5) укладення з депозитарієм цінних паперів договору про обслуговування емісії акцій або з реєстратором іменних цінних паперів договору про ведення реєстру власників іменних цінних паперів;

6) закрите (приватне) розміщення акцій серед засновників товариства;

7) оплата засновниками повної вартості акцій;

8) затвердження установчими зборами товариства результатів закритого (приватного) розміщення акцій серед засновників товариства, затвердження статуту товариства, а також прийняття інших рішень, передбачених законом;

9) реєстрація товариства та його статуту в органах державної реєстрації;

10) подання Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати закритого (приватного) розміщення акцій;

11) реєстрація Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати закритого (приватного) розміщення акцій;

12) отримання свідоцтва про державну реєстрацію випуску акцій;

13) видача засновникам товариства документів, що підтверджують право власності на акції.

Дії, що порушують процедуру створення акціонерного товариства, встановлену цим Законом, є підставою для прийняття Національною

комісією з цінних паперів та фондового ринку рішення про відмову в реєстрації звіту про результати закритого (приватного) розміщення акцій. У разі прийняття такого рішення Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку звертається до суду з позовом про ліквідацію акціонерного товариства.

Оплата вартості акцій, що розміщуються під час заснування акціонерного товариства, може здійснюватися грошовими коштами, цінними паперами (крім боргових емісійних цінних паперів, емітентом яких є засновник, та векселів), майном і майновими правами, нематеріальними активами, що мають грошову оцінку.

Оплата вартості акцій, що розміщуються під час заснування акціонерного товариства, не може здійснюватися за ціною, нижчою від їх номінальної вартості.

Оплата вартості акцій, що розміщуються під час заснування акціонерного товариства, не може здійснюватися шляхом прийняття на себе зобов'язань з виконання для товариства робіт або надання послуг.

Мінімальний розмір статутного капіталу акціонерного товариства становить 1250 мінімальних заробітних плат, виходячи із ставки мінімальної заробітної плати, що діє на момент створення (реєстрації) акціонерного товариства. Статутний капітал товариства визначає мінімальний розмір майна товариства, який гарантує інтереси його кредиторів.

|| **\* Власний капітал (вартість чистих активів) товариства** – різниця між сукупною вартістю активів товариства та вартістю його зобов'язань перед іншими особами.

Статутний капітал товариства збільшується через підвищення номінальної вартості акцій або розміщення додаткових акцій існуючої номінальної вартості у порядку, встановленому Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Статутний капітал акціонерного товариства зменшується в порядку, встановленому Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, зменшенням номінальної вартості акцій або анулюванням раніше викуплених товариством акцій та зменшенням їх загальної кількості, якщо це передбачено статутом товариства.

Акціонерне товариство в порядку, встановленому Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, має право анулювати



викуплені ним акції та зменшити статутний капітал або підвищити номінальну вартість решти акцій, не змінюючи при цьому розмір статутного капіталу.



### Питання для самоперевірки

1. Дайте визначення суті підприємства як економічної категорії.
2. Перерахуйте складові елементи сфери фінансових відносин підприємства.
3. Назвіть принципи організації фінансів підприємства.
4. В чому полягає деталізація функцій фінансів підприємства?
5. Дайте визначення поняття «фінансові ресурси підприємства».
6. Здійсніть класифікацію фінансових ресурсів підприємства за джерелами утворення.
7. Вкажіть цілі використання фінансових ресурсів підприємства.
8. Перерахуйте організаційно-правові форми організації підприємств в Україні.
9. В чому полягають особливості фінансових аспектів заснування та функціонування товариств з обмеженою відповідальністю?
10. В чому полягають особливості фінансових аспектів заснування та функціонування командитних товариств в Україні?
11. Які види акціонерних товариств можуть діяти в Україні?
12. В чому полягають особливості та вимоги формування статутного капіталу акціонерних товариств?



### Тестові завдання

1. Товариство, в якому разом з одним або більше учасниками, які здійснюють від імені товариства підприємницьку діяльність і несуть відповідальність за зобов'язаннями товариства всім своїм майном:
  - а) товариство з обмеженою відповідальністю;
  - б) акціонерне товариство;

- в) командитне товариство;*
  - г) товариство з додатковою відповідальністю.*
- 2. Товариство, що має статутний капітал, розділений на частки, розмір яких визначається установчими документами:**
  - а) акціонерне товариство;*
  - б) товариство з обмеженою відповідальністю;*
  - в) командитне товариство;*
  - г) товариство з додатковою відповідальністю.*
- 3. Капітал, який надається організації (підприємству) в тимчасове користування на умовах платності й зворотності:**
  - а) акціонерний капітал;*
  - б) статутний капітал;*
  - в) резервний капітал;*
  - г) позиковий капітал.*
- 4. Вид контролю, при якому здійснюється перевірка достовірності фінансової і бухгалтерської звітності:**
  - а) поточний контроль;*
  - б) підсумковий контроль;*
  - в) балансовий контроль;*
  - г) аудиторський контроль.*
- 5. Система фінансових або грошових відносин, що виникають в процесі формування основного і оборотного капіталів, фондів грошових коштів підприємства та їх використання:**
  - а) фінанси підприємств;*
  - б) система моніторингу;*
  - в) система грошових потоків;*
  - г) правильної відповіді немає.*
- 6. Повна окупність витрат на виробництво і реалізацію продукції, інвестування в розвиток виробництва за рахунок власних грошових коштів:**
  - а) прибутковість;*
  - б) самофінансування;*
  - в) беззбитковість;*
  - г) зацікавленість в результатах діяльності.*

7. **Наявність визначеної системи відповідальності за проведення і результати господарської діяльності:**
- а) довгострокова стратегія;
  - б) матеріальна відповідальність;
  - в) господарська самостійність;
  - г) самофінансування.
8. **Функція фінансів, яка відображає специфіку суспільного призначення фінансів підприємств:**
- а) формування фінансових ресурсів;
  - б) регулювання грошових потоків;
  - в) використання фінансових ресурсів;
  - г) контроль за грошовими потоками.
9. **Товариство, всі учасники якого займаються спільною підприємницькою діяльністю і несуть солідарну відповідальність за зобов'язаннями товариства усім своїм майном:**
- а) командитне товариство;
  - б) товариство з додатковою відповідальністю;
  - в) повне товариство;
  - г) акціонерне товариство.
10. **Господарське товариство, статутний капітал якого поділено на визначену кількість часток однакової номінальної вартості:**
- а) командитне товариство;
  - б) товариство з додатковою відповідальністю;
  - в) повне товариство;
  - г) акціонерне товариство.



## Задачі

**Задача 1.** На початок року власний капітал АТ становив 750 тис. грн. (зареєстрований статутний капітал – 1000 тис. грн., несплачений капітал – 250 тис. грн.). Протягом року товариство отримало прибуток у розмірі 100 тис. грн. 25 % прибутку було сплачено акціонерам у вигляді дивідендів, 30 – спрямовано на формування резервного капіталу, 50 % – залишилось нерозподіленими. Крім того, акціонери повністю погасили заборгованість за оплатою акцій.

Визначити складові власного капіталу на початок та кінець року.

**Задача 2.** На поточному рахунку підприємства станом на 1 січня поточного року залишок грошових коштів складає 25 тис. грн. Підприємство повинно здійснити такі виплати і перерахування коштів: виплатити заробітну плату – 13 тис. грн., перерахувати прибутковий податок із заробітної плати – 3,5 тис. грн., перерахувати внески до Пенсійного фонду – 4,2 тис. грн., внески до фонду соціального страхування – 1,5 тис. грн., перерахувати податок на додану вартість – 20 тис. грн., авансові платежі по податку на прибуток – 7,8 тис. грн. Необхідно визначити, у яких розмірах мають бути виписані платіжні документи на перерахування коштів.

**Задача 3.** Статутний капітал акціонерного товариства (АТ), сформований за рахунок простих акцій, становить 1 млн грн. Визначити мінімальний розмір наступної емісії акцій, якщо при цьому товариство планує випустити привілейовані акції на суму 0,35 млн. грн., а згодом здійснити емісію облігацій у розмірі 1 млн. грн.

**Задача 4.** Яку мінімальну суму коштів треба внести до статутного капіталу товариства з обмеженої відповідальністю до дня скликання установчих зборів?



## Приклади розв'язування задач

**Приклад 1.** Статутний капітал акціонерного товариства (АТ), сформований за рахунок простих акцій, становить 1 млн. грн. Визначити мінімальний розмір наступної емісії акцій, якщо при цьому товариство планує випустити привілейовані акції на суму 0,2 млн. грн., а згодом здійснити емісію облігацій у розмірі 1 млн. грн.

### Розв'язання:

Оскільки АТ може емітувати привілейованих акцій на суму не більш як 10 %, а облігацій – не більш як 25 % статутного капіталу, мінімальний розмір статутного капіталу має бути визначений так, щоб виконувались обмеження як за обсягом емісії привілейованих акцій, так і облігацій. Якщо вважати, що привілейовані акції на суму 0,2 млн. грн. становлять не більш як 10 % статутного капіталу, останній має бути не меншим за 2 млн. грн. ( $0,2 : 0,1$ ). Для того, щоб облігаційна позика не перевищувала 25 % статутного капіталу, останній має ста-

новити не менш як 4 млн. грн. (1: 0,25). Тому загальний розмір статутного капіталу має бути не меншим 4 млн. грн., а з огляду на 1 млн. грн. сформованого статутного капіталу розмір наступної емісії має бути не меншим 2 млн. грн.

**Приклад 2.** Яку мінімальну суму коштів треба внести в оплату акцій до дня скликання установчих зборів при проведенні першої емісії, якщо емісія оголошена в розмірі 1 млн. грн?

**Розв'язання:**

Для реєстрації АТ підпискою має бути охоплено не менш як 60 % обсягу емісії, тобто, 0,6 млн. грн. ( $1 \times 0,6$ ). До дня скликання установчих зборів має бути внесено коштів не менш як 30 % підписної суми, або 0,18 млн. грн. ( $0,6 \times 0,3$ ). Отже, мінімальна сума коштів, яку потрібно внести в оплату акцій, має становити 0,18 млн. грн. При цьому АТ зареєструє статутний капітал у розмірі 0,6 млн. грн.

**Приклад 3.** При створенні АТ було зареєстровано статутний капітал у розмірі 1 млн. грн. Протягом року з моменту реєстрації АТ провело другу емісію акцій у розмірі 0,4 млн. грн. і отримало прибуток в розмірі 0,15 млн. грн., який залишився нерозподіленим.

Визначити акціонерний і власний капітал АТ на момент реєстрації і через рік.

**Розв'язання:**

На момент реєстрації єдиною складовою власного капіталу є акціонерний (статутний) капітал АТ. Тому і акціонерний, і власний капітал на момент реєстрації становлять 1 млн. грн. Протягом року статутний капітал у результаті проведеної емісії збільшився на 0,4 млн. грн. і дорівнював 1,4 млн. грн, а власний капітал, що складається зі статутного капіталу та нерозподіленого прибутку, становить 1,55 млн. грн. ( $1,4 + 0,15$ ).



## Література

1. Закон України «Про господарські товариства» введений в дію від 19.09. 1991 року із змінами від 07.07.2011 року.
2. Закон України «Про акціонерні товариства» введений в дію в 2008 році із змінами від 09.02.2012 року.
3. Андріанова І. І., Ісайко В. А. Фінанси підприємств. Практикум: навч.-метод. посібник / Національна академія держ. управління при

Президентів України. Одеський регіональний ін-т держ. управління. – О. : ОРІДУ НАДУ, 2007. – 274с.

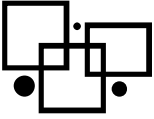
4. Близнюк О. П., Лачкова Л. І., Оспіщев В. І., Бубенко І. В., Кривошей В. В. Фінанси: Навч. посібник / Віктор Іванович Оспіщев (ред.). – К. : Знання, 2009. – 415с.

5. Брюховецька Н. Ю.. Фінанси підприємств: навч. посібник. – Донецьк: ДонУЕП, 2006. – 215с.

6. Воловець Ярослав Васильович. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник для студ. вищих навч. закл. / Національний банк України; Львівський банківський ін-т. – К. : Алерта, 2005. – 200с.

7. Галицкая С. В. Финансы предприятий: учеб. пособие. – М. : Эксмо, 2008. – 650с.

8. Лігоненко Л. О., Гуляєва Н. М., Гринюк Н. А., Ситник Г. В. Фінанси підприємства: Підручник / Київський національний торговельно-економічний ун-т. – К., 2007. – 491с.



# МІЖНАРОДНІ ФІНАНСИ

### *План:*

- 9.1. Суть та принципи міжнародних фінансів*
- 9.2. Світова валютна система та валютні ринки*
- 9.3. Світові фінансові ринки в умовах глобалізації*
- 9.4. Міжнародні фінансові інститути та їх роль*

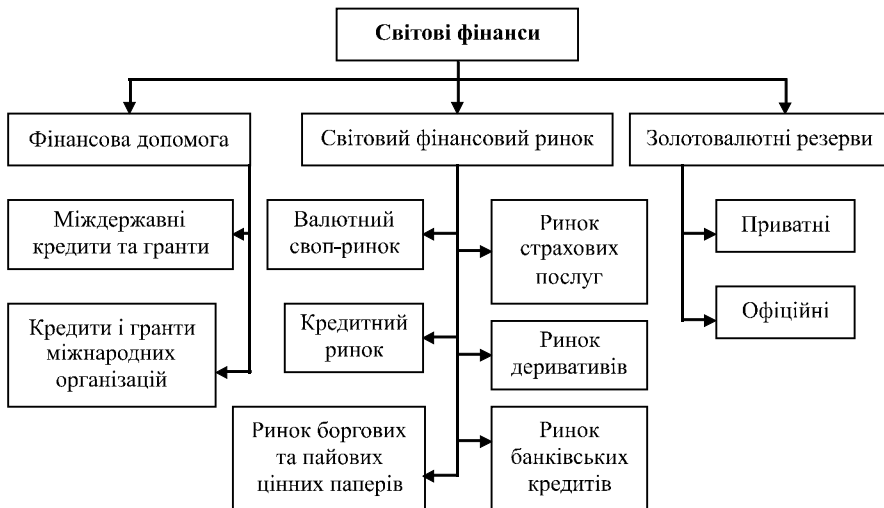
### **9.1. Суть та принципи міжнародних фінансів**

Світові фінанси виникли в результаті, з одного боку, поширення фінансових відносин на світогосподарські зв'язки, а з іншого – з'явилися наслідком появи й розвитку фінансової підсистеми світової економіки. Будучи частиною світової економіки, вони являють собою сукупність фінансових ресурсів світу, фінансових ресурсів 185 країн з їхніми фінансовими організаціями.

Однак частіше використовується, Вужче тлумачення світових фінансових ресурсів як ресурсів, використовуваних у міжнародних економічних відносинах, тобто у відносинах між резидентами й нерезидентами. У міру глобалізації світових фінансів, про що мова буде йти далі, границя між широким і вузьким визначеннями усе більш розмивається. Далі під міжнародними фінансами будуть матися на увазі світові фінанси в їхньому вузькому визначенні.

Особливість міжнародних фінансів на відміну від державних фінансів, а також фінансів фірм і фінансів домогосподарства укладається в тому, що вони представлені безліччю суб'єктів, тобто споконвічно це багатосуб'єктна категорія. Це означає, що немає єдиного міжнародного фонду коштів, зосередженого в конкретнім місці конкретного суб'єкта, що і є власністю, світової економіки. Фінансові ресурси світу пере-

бувають переважно в обігу, утворюючи світовий фінансовий ринок (МФР). Загальна структура світових фінансових ресурсів представлена на рис. 9.1.



*Рис. 9.1. Структура світових фінансових ресурсів*

Як випливає зі схеми, всі елементи фінансових ресурсів світу належать МФР. Так, фінансова допомога надається хоча й з урахуванням положення її реципієнтів на ньому, однак не за законами попиту та пропозиції, а при дотриманні реципієнтами певних економічних умов. Що стосується золотовалютних резервів (ЗВР), те вони лише в окремих випадках належать МФР, коли того вимагало особливо складне фінансове становище їх власників. Однак останнім часом центральні банки ряду країн приступили до скидання частини своїх золотих активів, оскільки ключова роль у стабілізації національних валют усе більше переходить до інших фінансових інструментів. Часткові продажі ( від  $\frac{1}{3}$  до  $\frac{2}{3}$  золотого запасу) здійснили Нідерланди, Бельгія, Австрія, Канада, Австралія. Усі свої 125 т золота продала Аргентина [Шмырева, с. 31].

Аналіз рис. 9.1. показує, що в складі міжнародних фінансів можна виділити публічні й приватні фінанси. Суб'єктами перших є особи, визнані такими згідно з нормами міжнародного (публічного) права, а саме: суверенні держави; нації й народи, що борються за державотворення; міждержавні організації; державні утвори (наприклад, Ватикан); вільні міста. Основними суб'єктами міжнародних приватних



фінансів є національні й іноземні фізичні і юридичні особи держави (і їх інститути), а також створені ними організації (докладніше див. [Круглов, с. 345-432]).

Світовий фінансовий ринок може бути розглянутий з погляду його функцій і строків обігу фінансових активів. Функціонально він ділиться на валютний ринок, ринок деривативів, страхових послуг, акцій і кредитний; у свою чергу, на цих ринках можуть бути виділені різні сегменти: наприклад, на ринку страхових послуг – перестраховування, на кредитному ринку – сегменти боргових цінних паперів і банківських кредитів і ін.

За строками обігу фінансових активів виділяються наступні сегменти МФР: валютний (короткостроковий) ринок і ринок капіталу (довгостроковий). Існують також фінансові активи, націлені на перебування на грошовому ринку тільки з метою одержання максимального прибутку, у тому числі за рахунок цілеспрямованих спекулятивних операцій. Подібні активи часто називаються «гарячими грішми».

Різноманіття типів, форм і видів учасників МФР вимагає розгорнутої їх класифікації, тому що для кожного з його сегментів характерні ті самі учасники. Виділяють наступні ознаки класифікації: (1) характер участі суб'єктів в операціях; (2) мета й мотиви такої участі; (3) типи елементів і їх характеристики; (4) країни походження суб'єктів; (5) типи інвесторів і боржників [Михайлов, с. 251].

З погляду характеру участі в операціях, учасники ринку діляться на прямих (безпосередніх) і непрямих (опосередкованих). До прямих учасників відносять тих, хто укладає угоди за свій рахунок і (або) за рахунок і з доручення клієнтів, тобто непрямих учасників, що не укладають самостійних угод.

За мотивами й цілям участі на ринку розрізняють хеджерів, спекулянтів, трейдерів і арбітражерів.

*Хеджери* проводять так звані операції хеджування, призначені для захисту валютного виторгу від валютно-курсового ризику.

*Спекулянти* укладають угоди винятково з метою заробити на сприятливому русі курсів, і тому в них немає наміру страхувати свої операції.

Діяльність *трейдерів* пов'язана з використанням коливань курсу за одним або декільком контрактам і, по суті, протилежна діям хедерів.

*Арбітражери* здійснюють фінансові операції на одному ринку з одночасним проведенням протилежної операції на іншому з метою здо-

бування прибутку на різниці курсів на різних ринках і в різні періоди. Арбітражери ризикують менше спекулянтів.

По типах емітентів і їх характеристиках пропонується наступна градація учасників МФР: (а) міжнародні й міжнаціональні агентства; (б) національні уряди й суверенні позичальники; (в) провінційні й регіональні уряди (місцева адміністрація); (г) муніципальні уряди (муніципалітети); (д) квазіурядові емітенти; (е) корпорації, банки й інші організації [Михайлов, с. 29].

До міжнародних агентств належать Світовий банк, Міжнародний банк реконструкції та розвитку, Європейський банк реконструкції та розвитку й ін. Серед елементів субнаціонального рівня виділяються уряди німецьких земель, провінцій Канади, штатів Австралії, міст Нью-Йорка, Москви, Санкт-Петербурга й ін.

*Залежно від країн походження учасники МФР підрозділяються на розвинені, країни, що розвиваються, міжнародні інститути (що не мають конкретної національної приналежності) і офшорні центри (зони).*

До останніх належать території, де діють податкові, валютні й інші пільги для тих нерезидентів, які базують свої рахунки й фірми на цих територіях, але здійснюють фінансові операції винятково з іншими країнами. Це переважно острівні держави; деякі з них уже перетворилися в регіональні й світові фінансові центри (Кіпр, Панама, Бермудські, Багамські, Кайманові, Антильські острова й ін.); країни, розташовані поруч зі світовими фінансовими центрами (Ліхтенштейн, Ірландія, Нормандські острови), або деякі території країн-учасників МФР (наприклад, окремі штати США й кантони Швейцарії).

Серед учасників МФР по типу інвесторів виділяють дві основні групи – приватні й інституціональні.

|| **\* Приватні інвестори** – це фізичні особи (іноді їх іменують кінцевими або роздрібними інвесторами).

Як правило, вони прагнуть до диверсифікованості своїх заощаджень або збільшення процентного доходу через придбання різних фінансових активів.

|| **\* Інституціональні інвестори** – це професійні учасники фінансових ринків (або фінансові посередники принципалів).

До інституціональних інвесторів, що оперують на МФР, відносять: банки (центральні, інвестиційні, комерційні), державні установи, міжнародні фінансові інститути, пенсійні фонди, страхові фонди й компанії (у тому числі офшорні), взаємні (пайові) інвестиційні фонди (ППФІ), менеджери внесків (керуючі інвестиціями), транснаціональні корпорації.

На страхові компанії припадає 35 % усіх інституціональних інвестицій, на інвестиційні компанії – 23, на пенсійні фонди – 25 і на інших інвесторів – 17 % (розраховане по [Михайлову, с. 43]).

У ролі менеджерів внесків (тобто керуючих інвестиціями) часто виступають банківські трастові департаменти. У більшій частині їх клієнтами виступають приватні інвестори.

Найважливішою частиною МФР є світовий валютної ринок (МВР), що являє собою сукупність грошових вимог і зобов'язань нерезидентів один до одного. МВР з'явився у зв'язку з виникненням і розвитком світової валютної системи (МВС) – історичною формою організації міжнародних грошових відносин.

## **9.2. Світова валютна система та валютні ринки**

**Світова валютна система (МВС)** є формою організації міжнародних грошових відносин, закріпленої міждержавними домовленостями. Вона являє собою сукупність способів, інструментів і міждержавних органів, за допомогою яких здійснюється платіжно-розрахунковий оборот у рамках світового господарства. Її виникнення й наступна еволюція відображають об'єктивний розвиток процесів інтернаціоналізації капіталу, що вимагають адекватних умов у міжнародній грошовій сфері.

У цілому характер функціонування й стабільність міжнародної валютної системи (МВС) залежать від ступеня її відповідності структурі світового господарства. При зміні структури світового господарства й співвідношення чинностей на світовій арені відбувається заміна існуючої форми МВС на нову. З'явившись в ХІХ в., світова валютна система пройшла чотири етапи еволюції: «золотий стандарт», Генуезька, Бреттон-Вудська система фіксованих валютних курсів і Ямайкська система плаваючих валютних курсів.

Початок «золотого стандарту» було розпочато Банком Англії в 1821 р. Офіційне визнання ця система одержала на конференції, що відбулася в 1867 р. у Парижі. Проіснував «золотий стандарт» до другої світової війни. Його основою було золото, за яким законодавчо закріплювалася роль головної форми грошей.

Переваги «золотого стандарту»:

- ⇒ забезпечення стабільності, як у внутрішній, так і в зовнішній економічній політиці, що пояснюється наступним: транснаціональні потоки золота стабілізували обмінні валютні курси й створили тим самим сприятливі умови для росту й розвитку міжнародної торгівлі;
- ⇒ стабільність курсів валют, яка забезпечувала вірогідність прогнозів грошових потоків компанії, планування видатків і прибутку.

Недоліки «золотого стандарту»:

- ⇒ установлена залежність грошової маси від видобутку й проведення золота (відкриття нових родовищ і збільшення його видобутку призводило до транснаціональної інфляції);
- ⇒ неможливість проводити незалежну грошово-кредитну політику, спрямовану на вирішення внутрішніх проблем країни.

Під час Першої світової війни й особливо в період Великої депресії (1929-1934 рр.) система «золотого стандарту» переживала кризу. Через високу інфляцію валюти більшості країн Європи стали неконвертованими. США перетворилися в нового фінансового лідера, а «золотий стандарт» видозмінювався.

Генузька міжнародна економічна конференція 1922 р. закріпила перехід до золотодевізного стандарту, заснованому на золоті й провідних валютах, які конвертувалися в золото. З'явилися девізи – платіжні кошти в іноземній валюті, призначені для міжнародних розрахунків. Золоті паритети зберігалися, але конверсія валют у золото могла здійснюватися й побічно, через іноземні валюти, що дозволяло заощаджувати золото державам, що зубожіли під час першої світової війни. У період між війнами країни послідовно відмовлялися від «золотого стандарту». Першими вийшли із системи «золотого стандарту» аграрні й колоніальні країни ( 1929-1930 рр.), в 1931 р. – Німеччина, Австрія й Великобританія, у квітні 1933 р. – США, в 1936 р. – Франція. Багато країн увели валютні обмеження й валютний контроль.

Друга світова війна привела до кризи й розпаду Генуезької валютної системи, яка була замінена на Бреттон-Вудську. Вона була офіційно оформлена на Міжнародній валютно-фінансовій конференції ООН, що проходила з 1 по 22 липня 1944 р. у Бреттон-Вудсі. Тут же були засновані Міжнародний валютний фонд (МВФ) і Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР), іменований Міжнародним банком.

Цілями створення третьої МВС були:

- відновлення великої вільної торгівлі;
- установа стабільної рівноваги системи міжнародного обміну на основі системи фіксованих валютних курсів;
- передача в розпорядження держав ресурсів для протидії тимчасовим труднощам у зовнішньому балансі Бреттон-Вудська МВС базувалася на наступних принципах:
  - а) установа твердих обмінних курсів валют країн-учасниць до курсу провідної валюти;
  - б) фіксування курсу провідної валюти до золота;
  - в) підтримка центральними банками стабільного курсу своїх валют стосовно провідної ( у рамках +/- 1%) валюти за допомогою валютних інтервенцій;
  - г) здійснення змін курсів валют за допомогою девальвації й ревальвації;
  - д) створення таких організаційних структур, як МВФ і МБРР, які були покликані розбудовувати взаємне валютне співробітництво країн і допомагати в зниженні дефіциту платіжного балансу.

Резервною валютою став долар США, тому що тільки він у цей час міг бути конвертований в золото (США мали 70% усього світового запасу золота). Було встановлене золоте співвідношення долара США: 35 дол. за 1 тройську унцію. Інші країни прив'язали курси своїх валют до долара США. Долар став виконувати в міжнародному масштабі всі функції грошей: міжнародного кошту обміну, міжнародної рахункової одиниці, міжнародної резервної валюти й кошту збереження цінності. Таким чином, національна валюта США стала одночасно світовими грішми, і тому ця МВС часто називається системою золотодолларового стандарту.

Бреттон-Вудська МВС могла існувати лише доти, поки золоті запаси США могли забезпечувати конверсію закордонних доларів у золото.

Однак до початку 70-х рр. відбувся перерозподіл золотих запасів на користь Європи: у період 70-х рр. доларові авуари центральних банків Європи потроїлися й до 1970 р. становили 47 млрд. дол. проти 11,1 млрд. дол. у США. З'явилися й значні проблеми з міжнародною ліквідністю, тому що в порівнянні зі збільшенням обсягів міжнародної торгівлі видобуток золота був невеликий: з 1948 р. по 1969 р. видобуток золота збільшився на 50%, а обсяг міжнародної торгівлі – більш ніж в 2,5 рази. Довіра до долара як резервної валюти падала й через гігантський дефіцит платіжного балансу США. Утворювалися нові фінансові центри (Західна Європа і Японія), що призвело до втрати США свого абсолютного домінуючого положення у світі.

Таким чином, виникла необхідність перегляду основ існуючої валютної системи, криза якої тривала 10 років. Формами його прояву були: валютна й золота лихоманка; масові девальвації й ревальвації валют; паніка на фондовій біржі в чеканні зміни курсів валют; активна інтервенція центральних банків, у тому числі й колективна; активізація національного й міждержавного валютного регулювання.

Після другої світової війни утворювалося шість основних валютних зон:

- а) британського фунта стерлінгів;
- б) долара США;
- в) французького франка;
- г) португальського ескудо;
- д) іспанської песети;
- е) голландського гульдена.

Після тривалого перехідного періоду, протягом якого країни могли спробувати різні моделі валютної системи, почала утворюватися нова світова валютна система, для якої було характерно значне коливання обмінних курсів.

Устрій сучасної світової валютної системи був офіційно застережений на конференції МВФ у Кінгстоні (Ямайка) у січні 1976 р. Основою цієї системи є плаваючі обмінні курси й багатовалютний стандарт.

Перехід до гнучких обмінних курсів припускав досягнення трьох основних цілей:

- вирівнювання темпів інфляції в різних країнах;
- зрівноважування платіжних балансів;

- розширення можливостей для проведення незалежної внутрішньої грошової політики окремими центральними банками.

Ямайкська валютна система має наступні характеристики:

- система поліцентрична, тобто заснована не на одній, а на декількох ключових валютах;
- відмінний монетний паритет золота;
- основним коштом міжнародних розрахунків стала вільно конвертована валюта, а також СДР і резервні позиції у МВФ;
- не існує меж коливань валютних курсів, які формується під впливом попиту та пропозиції;
- центральні банки країн не зобов'язано втручатися в роботу валютних ринків для підтримки фіксованого паритету своєї валюти, але здійснюють валютні інтервенції для стабілізації курсів валют;
- країна сама вибирає режим валютного курсу, але їй заборонено виражати його через золото;
- МВФ спостерігає за політикою країн в області валютних курсів;

Країни-члени МВФ повинні уникати маніпулювання валютними курсами, що дозволяє перешкодити дійсній перебудові платіжних балансів, або одержувати односторонні переваги перед іншими країнами-членами МВФ.

За класифікацією МВФ, країна може вибрати наступні режими валютних курсів: *фіксований, плаваючий або змішаний*.

Фіксування курсу національної грошової одиниці в іноземній називається валютним котируванням. При цьому курс національної грошової одиниці може бути встановлений у формі як прямого котирування: (1, 10, 100 од. іноземної валюти = x од. національної валюти), так і зворотного котирування: (1, 10, 100 одиниць національної валюти = x од. іноземної валюти).

Для професійних учасників валютних ринків поняття «валютний курс» не існує. Воно розпадається на курс покупця і курс продавця:

- ⇒ **курс покупця (bid rate)** – це курс, по якому банк-резидент купує іноземну валюту за національну;
- ⇒ **курс продавця (offer rate)** – це курс, по якому він продає іноземну валюту за національну.

У банківській практиці прийняте наступне позначення курсів валют: наприклад, курс долара США до японської ієни позначають USD/JPY, а фунта стерлінгів до долара США – GBP/USD. У даному позначенні ліворуч ставитися база котирування (базова валюта), а праворуч – контрвалюта (валюта котирування):

$$\begin{array}{ccc} \text{USD} & / & \text{JPY} & = & 120,25 \\ \text{база котирування} & & \text{валюта котирування} & & \text{курс} \end{array}$$

Курс валютної пари – це скільки одиниць валюти в другій в аббревіатурі, дають за 1 одиницю валюти першої аббревіатури. Дане написання позначає кількість валюти, що котирується (crs) за одиницю базової валюти (base). У цьому випадку, 120,25 японських ієн за один американський долар. Останні цифри написання валютного курсу називаються процентними пунктами (*points*) або піпсами (*pips*). *Pips* (піпс), *point* (пункт) – це мінімальна величина зміни ціни. По USD/JPY, EUR/JPY і GBP/JPY 1 піпс рівний 0,01. По інших валютах (без йєни в аббревіатурі) один піпс рівний 0,0001.

Банк market maker (ММ) повідомляє котирування валюти ціни у вигляді ціни однієї одиниці базової валюти в одиницях валюти котирування; при цьому, bid – це ціна покупки базової валюти, ask – ціна продажу базової валюти market maker'ом, а різниця ask-bid називається spread, який становить дохід market maker.

Євро є базовою валютою стосовно всіх інших, британський фунт – базовий стосовно всіх, крім євро, а американський долар – базовий стосовно всіх, крім євро й фунта. Виняток становлять валюти країн, що входили раніше до складу Британської імперії, вони також пишуться як базові стосовно американського долара.

Наприклад,

$$\begin{array}{ccc} \text{Bid} & & \text{Ask} \\ \text{USD} / \text{JPY} & = & 120,25 / 120,30 \end{array}$$

*Bid* (бід) – це курс, по якому можна продати базову валюту банку, у нашому випадку долари США, і купити валюту котирування, тобто японські ієни. *Ask* (**аск**) або офер (*offer*) – це курс, по якому можна купити в банку базову валюту, у нашому випадку долари США, і продати валюту котирування, тобто японські ієни. Можливий і такий запис котирувань бід і аск: USD / JPY = 120,25 – 30.



Функціонування Ямайської валютної системи суперечливе. Очікування, пов'язані із уведенням плаваючих валютних курсів, здійснилися лише частково. Однією із причин є різноманітність можливих варіантів дій країн-учасниць, доступних їм у рамках цієї системи. Режими обмінних курсів у своєму чистому виді не практикуються протягом тривалого періоду. Так, наприклад, кількість країн, що прив'язали свої валюти до долара за період 1982-1994 рр., поменшала з 38 до 20, а до СДР – з 5 до 4. Слід зазначити, що якщо в 1982 р. лише 8 країн здійснювали незалежне плавання, то в 1994 р. їх уже було 52. Країни, що оголосили про вільне плавання своїх валют, підтримували валютний курс за допомогою інтервенцій, тобто замість чистого плавання фактично здійснювалося кероване плавання.

Збереження долларом США лідируючих позицій у Ямайській валютній системі пояснюється рядом обставин:

а) із часів Бреттон-Вудської валютної системи збереглися значні запаси доларів у приватних осіб і урядів в усьому світі;

б) альтернативні до долара, визнані всіма резервні й трансакційні валюти будуть постійно в дефіциті доти, поки платіжні баланси країн, валюти яких можуть претендувати на цю роль (Німеччина, Швейцарія, Японія), мають стабільні активні сальдо;

в) євродоларові ринки створюють долари незалежно від стану платіжного балансу США й тим самим сприяють постачанню світової валютної системи необхідним коштом для трансакцій.

Для Ямайської валютної системи характерне сильне коливання валютного курсу долара США, це коливання долара стало причиною багатьох валютних криз.

Створення й існування Європейської валютної системи є однієї з особливостей сучасних валютних відносин. Рішення про створення Європейської валютної системи (ЄВС) набуло чинності 13 березня 1979 р. Причиною її формування з'явився розвиток західноєвропейської економічної й валютної інтеграції, що почався з організації Загального ринку в 1957 р.

Основні цілі ЄВС:

1) створення зони стабільних валютних курсів у Європі, відсутність якої утруднювало співробітництво країн-членів Європейського співтовариства в області виконання загальних програм і у взаємних торговельних відносинах;

2) зближення економічних і фінансових політик країн-учасниць.

Виконання цих завдань сприяло б побудові європейської валютної організації, здатної відображати спекулятивні атаки ринку, а також стримувати коливання міжнародної валютної системи (особливо курсу долара).

Принципи побудови ЄВС:

- країни-учасниці ЄВС зафіксували курси своїх валют стосовно центрального курсу ЕКЮ;
- на основі центрального курсу до ЕКЮ були розраховані всі основні паритети між курсами валют країн-учасниць;
- країни-учасниці ЄВС зобов'язані були підтримувати фіксований курс валют за допомогою інтервенцій. На початку створення системи курс валют не міг відхилитися більш ніж на  $\pm 2,25\%$  від паритетного, потім у межах  $\pm 15\%$  від паритету.

Важливий інструмент ЄВС – європейська валютна одиниця – ЕКЮ, яка потім була скасована. Її вартість визначалася через валютний кошук ЕКЮ, що складався з валют країн-учасниць. Емісія наявних ЄВРО була передбачена з 1 січня 2002 р. Європейський центральний банк визначає обсяг випуску купюр і карбування монет і місця їх виготовлення (у національних центральних банках).

У рамках ЄВС європейська валютна одиниця (євро) виконує низку функцій:

- рахункової одиниці, тому що з її допомогою визначаються взаємні паритети валют Співтовариства. Крім того, вона уможливорює визначення величини бюджету ЄС, сільськогосподарських цін, видатків і т. п.;
- платіжного інструмента, тому що дозволяє центральним банкам визначати й оплачувати взаємні борги, виражені в ній;
- інструмента резервування, тому що кожен центральний банк вносить 20% своїх авуарів золотом і доларами в Європейський фонд валютної кооперації, який, у свою чергу, постачає банк сумою, відповідною до внесених авуарів.

Роль МВФ стосовно ЄВС виконує Європейський фонд валютного співробітництва.

Незважаючи на наявні у функціонуванні ЄВС протиріччя, вона виконала поставлене перед нею завдання. Однак надії на швидке ство-

рення Валютно-економічного союзу (ВЕС) не виправдалися. Причиною стали кризові ситуації в Європі 1992-1993 рр. і твердість вимог до показників, необхідних для переходу на ВЕС:

- 1) стабільність обмінних курсів;
- 2) стабільність цін: рівень інфляції не повинен перевищувати більш ніж на 1,5% середній рівень інфляції трьох держав, найбільш благополучних щодо цього;
- 3) дефіцит державного бюджету не більше 3% від ВВП;
- 4) державний борг нижче 60% від ВВП;
- 5) процентна ставка в тривалому періоді перевищує не більше ніж на 2% ставку трьох країн, що мають найменший рівень інфляції.

Створення Валютно-економічного союзу мало забезпечити країнам-учасникам безліч незаперечних переваг: скасування обмінних інститутів і комісійних; скасування оплати банківських переведень між країнами; спрощення керування підприємствами в різних державах Союзу; урівнювання номінальних і реальних ставок відсотка; протиставлення ЄВРО йєні й долару й надання їм статусу міжнародної резервної валюти; і, нарешті, ліквідацію обмежень між країнами-учасницями ВЕС.

*Міжнародна валютна система (МВС)* містить у собі низку основних елементів:

- ⇒ світовий грошовий товар і міжнародна ліквідність;
- ⇒ валютний курс;
- ⇒ валютний ринок;
- ⇒ платіжний баланс;
- ⇒ конвертованість;
- ⇒ міжнародні валютно-фінансові організації;
- ⇒ міждержавні домовленості;
- ⇒ наявність або відсутність валютних обмежень.

Світовий грошовий товар ухвалюється кожною країною в якості еквівалента вивезеного з неї багатства й обслуговує міжнародні відносини. Валютою стають гроші, міжнародні торговельні й кредитні відносини. Розрізняють поняття «національна валюта» і «іноземна валюта». *Під національною валютою* розуміється встановлена законом грошова одиниця даної держави. *До іноземної валюти* відносять іноземні бан-

кноти й монети, а також вимоги, виражені в іноземних валютах у вигляді банківських вкладів, векселів або чеків.

Розрізняють поняття «резервна валюта», під якою мається на увазі іноземна валюта, у якій центральні банки інших держав накопичують і зберігають резерви для міжнародних розрахунків по зовнішньоторговельних операціях і іноземних інвестиціях. Резервна валюта може служити базою визначення валютного паритету й валютного курсу для інших країн. Класифікація валют представлено в таблиці 9.1.

*Таблиця 9.1*

### Класифікація валют

Критерій	Види валют
1. За статусом валюти	Національна, іноземна, міжнародна, регіональна, євровалюта
2. Стосовно валютних запасів країни	Резервна та інші валюти
3. По режиму застосування	Вільно конвертована, частково конвертована (зовні конвертована, внутрішньо конвертована), неконвертована
4. По видах валютних операцій	Валюта ціни контракту, валюта платежу, валюта кредиту, валюта клірингу, валюта вексяля
5. Стосовно курсів інших валют	Сильна (тверда), слабка (м'яка)
6. За матеріально-речовою формою	Наявна, безготівкова
7. За принципом побудови	«Кошикового» типу, звичайна

Крім національних валют у міжнародних розрахунках використовуються міжнародні валютні одиниці – СДР і ЄВРО (раніше ЕКЮ).

Спеціальні права запозичення СДР являють собою безготівкові гроші у вигляді записів на спеціальному рахунку країни у МВФ. Вартість СДР розраховується на основі стандартної «кошика», що включає основні світові валюти. Спочатку «кошик» було утворено з 16 валют. З 1 січня 1981 р. у неї входять 5 валют. Склад і вага окремих валют в «кошику» СДР переглядаються через 5 років. Вага валют у цьому «коши-

ку» відображають відносну роль кожної з 5 валют у світовій торгівлі й платежах, оцінювану за вартістю експорту товарів і послуг кожної із цих країн, а також по величині активів у даній валюті, які використовувалися країнами-учасницями МВФ у якості резервів протягом попереднього 5-річного періоду.

В 1979 р. з'явилася *ЕКЮ* – валютна одиниця Європейської валютної системи, що існувала у вигляді безготівкових записів по рахунках країн-учасниць ЕВС у Європейському валютному інституті Європейського союзу.

На відміну від СДР, ЕКЮ забезпечувалася не тільки солідарними зобов'язаннями групи країн, але й фактичними активами (заставою) у вигляді золота й доларів США. Під це забезпечення країни ЕВС одержали спеціальні рахунки в ЕКЮ.

**|| \* Міжнародна ліквідність** – це можливість країни або групи країн забезпечувати свої короткострокові зовнішні зобов'язання прийнятними платіжними коштами.

Міжнародна ліквідність пов'язана із забезпеченням світової валютної системи міжнародними резервами, необхідними для її нормального функціонування, з порядком їх створення й регулювання. Міжнародна ліквідність характеризує стан зовнішньої платоспроможності окремих країн або регіонів. Основу зовнішньої ліквідності утворюють золото-валютні резерви держави.

Міжнародна ліквідність містить у собі наступні компоненти:

офіційні валютні резерви країн;

- офіційні золоті резерви;
- резервну позицію у МВФ (право країни-члена автоматично одержати безумовний кредит в іноземній валюті в межах 25% від її квоти у МВФ);
- рахунку в СДР і ЄВРО.
- Міжнародна ліквідність виконує три функції:
- є коштом утвору ліквідних резервів;
- коштом міжнародних платежів (в основному для покриття дефіциту платіжного балансу);
- коштом валютної інтервенції.

Основну частину міжнародної валютної ліквідності становлять офіційні золотовалютні резерви, тобто запаси золота й іноземної валюти центрального банку й фінансових органів країни.

До золотовалютних резервів відносять запаси золота в стандартних зливках, а також високоліквідні іноземні активи у вільно конвертованій валюті (валютні резерви). Крім того, у золотовалютні резерви можуть бути включені дорогоцінні метали (платина й срібло), якщо вони використовуються в міжнародних своп-операціях, закладені й під них отримана валюта.

Високоліквідні кошти мають бути розміщені у високонадійних установах з мінімальним ризиком, тобто в установах, прирівняних, згідно з міжнародними класифікаціями, наприклад, до центральних банків країн « Великої сімки ».

Особливе місце в міжнародній валютній ліквідності займає золото. Воно використовується як надзвичайний кошт покриття міжнародних зобов'язань продажем на ринку за необхідну іноземну валюту або передачею кредиторів в якості застави при одержанні іноземних позик.

Власні резерви утворюють *безумовну ліквідність*. Нею центральні банки розпоряджаються без обмежень. Позикові ж ресурси становлять *умовну ліквідність*. До них належать кредити іноземних центральних і приватних банків, а також МВФ. Використання позикових ресурсів пов'язане з виконанням певних вимог кредитора.

**Валютний курс** визначають як вартість грошової одиниці однієї країни, виражену в грошових одиницях іншої країни.

Валютний курс є основною категорією, використовуваною в зовнішньоекономічній діяльності. Основна роль валютного курсу пов'язана з необхідністю конвертації одних грошових одиниць в інші при здійсненні міжнародних операцій.

Валютний курс необхідний:

- 1) для обміну валют при торгівлі товарами й послугами, русі капіталів і кредитів;
- 2) для порівняння цін на світових товарних ринках, а також вартісних показників різних країн;
- 3) для періодичної переоцінки рахунків в іноземній валюті фірм, банків, урядів і фізичних осіб.

Установлення валютного курсу шляхом оцінки іноземних грошових одиниць у національній валюті називається прямим котируванням.

Існує й зворотне котирування, коли ціна національної валюти виражається в одиницях валют інших країн.

Валютні курси підрозділяють в основному на два основні види: *фіксовані й плаваючі*.

В основі фіксованого курсу лежить валютний паритет, тобто офіційно встановлене співвідношення грошових одиниць різних країн. Плаваючі валютні курси залежать від ринкового попиту та пропозиції на валюту й можуть значно коливатися по величині.

Вважається, що *фіксований режим валютного курсу* покликаний забезпечувати адаптацію національних економік до постійно мінливих умов світового ринку й автоматично підтримувати рівновагу платіжних балансів, у той час як для плаваючих валютних курсів характерні різкі й непередбачені коливання, результатом яких можуть стати значні збитки учасників валютного ринку й національної економіки в цілому.

Оскільки фіксований курс припускає тверду прив'язку грошової маси країни до обсягу її міжнародних резервів, при збільшенні або скороченні офіційних резервів автоматично відбувається зміна обсягу грошової пропозиції.

*Система змінного валютного курсу* найбільш прийнятна для країн, які здатні підтримувати стабільність своєї валюти без застосування спеціальних валютних механізмів. Це, як правило, промислово розвинені країни й великі країни, що розвиваються, що мають відносно розвинені фінансові системи, такі як, наприклад – Корея, Бразилія й Мексика. До таких країн не належать невеликі країни, відкриті для потоків капіталу. Неминучі значні коливання курсу національної валюти занадто обтяжні для незміцнілих економік. Протидія ж влади цим коливанням, як підтверджує практика, незмінно призводить до якої-небудь із форм фіксації щодо іноземної валюти, валютного коридору або твердої прив'язки. Але, як показала ціла низка криз в 90-х рр. така валютна політика представляє чудову мішень для спекулянтів. У випадку, коли країна не в змозі підтримувати або регулювати режим курсу своєї валюти, вона може прийняти іноземну валюту в якості законного платіжного кошту (офіційна доларизація). Так, наприклад, Еквадор і Сальвадор перейшли на доларовий обіг.

Одним з найбільш важливих понять, використовуваних на валютному ринку, є поняття реального й номінального валютного курсу.

*Реальний валютний курс* можна визначити як відношення цін товарів двох країн, узятих у відповідній валюті.

*Номінальний валютний курс* показує обмінний курс валют, що діє в даний момент часу на валютному ринку країни.

|| **\* Валютний курс** – це не технічний коефіцієнт перерахування, а ціна грошової одиниці даної країни, виражена в іноземній валюті або міжнародних валютних одиницях.

Вартісною основою курсових співвідношень є їхня купівельна спроможність, що виражає середні національні рівні цін на товари, послуги, інвестиції.

На валютний курс впливають наступні *фактори*:

- стан економіки (макроекономічні показники, темпи інфляції, рівень процентних ставок, валютна політика, стан платіжного балансу й ін.);
- політична ситуація;
- ступінь довіри до валюти.

Ці фактори, залежно від надаваного ними впливу, підрозділяються на *структурні* (діючі в довгостроковому періоді) і *кон'юнктурні* (зухвале короткострокове коливання валютного курсу).

До структурних факторів відносяться: конкурентоспроможність товарів країни на світовому ринку і її зміна; стан платіжного балансу країни; купівельна спроможність грошових одиниць і темпи інфляції; різниця процентних ставок у різних країнах; державне регулювання валютного курсу; ступінь відкритості економіки.

Кон'юнктурні фактори пов'язані з коливаннями ділової активності в країні, політичною обстановкою, чутками й прогнозами. До них належать: діяльність валютних ринків, спекулятивні валютні операції, кризи, війни, стихійні лиха, прогнози, циклічність ділової активності в країні.

Перераховані фактори визначають попит та пропозицію валюти.

Наприклад, рівень інфляції в країні обернено пропорційно впливає на величину курсу національної валюти.

Заходами державного впливу на величину валютного курсу є валютні інтервенції, дисконтна політика й протекціоністські заходи. Найбільш впливовим методом виступають *валютні інтервенції*.

|| **\* Валютні інтервенції** – операції центральних банків на валютних ринках по купівлі-продажу національної грошової одиниці проти основних провідних валют світу.

Для того щоб валютні інтервенції призвели до бажаних результатів у зміні національного валютного курсу в довгостроковій перспективі, потрібні:



- 1) наявність необхідної кількості резервів у центральних банках для проведення валютних інтервенцій;
- 2) довіра учасників ринку до довгострокової політики центральних банків;
- 3) зміна фундаментальних макроекономічних показників (темпів економічного росту, інфляції, зміни грошової маси).

Маніпулювання валютним курсом може вплинути на зовнішньоторговельні операції в країні.

Валютний курс як прямо, так і побічно впливає на стабільність економіки й макроекономічну рівновагу. Державна стабілізаційна політика має враховувати спосіб фіксації валютного курсу. Фіскальна політика при фіксованому валютному курсі ефективна, але безрезультатна при плаваючому режимі валютного курсу. Монетарна (грошово-кредитна) політика відповідно ефективна при змінному валютному курсі й не приносить істотних результатів при твердій його фіксації.

Зміни валютного курсу по-різному впливають на діяльність суб'єктів економіки. Зниження курсу вигідне експортерам, тому що вони одержують експортну премію (надбавку) при обміні іноземної валюти, що подорожчала, на дешевшу національну. Імпортери при цьому програють, тому що їм дорожче обходиться покупка валюти контракту. При падінні курсу національної валюти знижується реальний борг, виражений у ній, але збільшується зовнішня заборгованість в іноземній валюті, придбання якої обходиться дорожче.

Підвищення курсу національної валюти стосовно іноземних грошових одиниць впливає на міжнародні економічні відносини. Коливання валютного курсу залежать від валютно-економічного й експортного потенціалів країни, її позицій у світовім господарстві.

Здійснення зовнішньоекономічної діяльності припускає покупку й продаж валюти на валютних ринках, на яких здійснюється формування валютного курсу.

**Валютний ринок** можна визначити як сукупність організаційних форм, методів і установ купівлі-продажу валюти.

Валютний ринок у широкому понятті – це сфера економічних відносин, що виникають при здійсненні операцій по купівлі-продажу іноземної валюти, кредитно-депозитних операцій, проведених учасниками валютного ринку за ринковим курсом або ринковою процентною ставкою, а також операцій по руху капіталу іноземних інвесторів.

Світовий валютний (форексний) ринок включає окремі ринки, локалізовані в різних регіонах світу, центрах міжнародної торгівлі й валютно-фінансових операцій. На ньому здійснюється широке коло операцій, пов'язаних із зовнішньоторговельними розрахунками, міграцією капіталу, туризмом, а також зі страхуванням валютних ризиків і проведенням валютних інтервенцій.

Максимальна вага в операціях з валютою належить великим транснаціональним банкам, які широко застосовують сучасні телекомунікації. Саме тому валютні ринки називають системою електронних, телефонних і інших контактів між банками, пов'язаних зі здійсненням операцій в іноземній валюті.

Валютні ринки можна класифікувати із цілого ряду ознак: за сферою поширення, стосовно валютних обмежень, за видами валютних курсів, за ступенем організованості, за учасниками (табл. 9.2).

Таблиця 9.2

### Учасники валютного ринку

Учасники ринку	Угоди	Мотиви
1	2	3
Комерційні банки	Угоди для клієнтів Торгівля валютою за власний рахунок	Проведення платежів Одержання прибутку або вирівнювання позицій за клієнтськими угодами
Підприємства (імпортери, експортери)	Покупка й продаж валюти Операції для страхування валютних ризиків Одержання й надання кредиту в іноземній валюті	Платежі в іноземній валюті, створення надійної бази для калькуляції собівартості, виключення валютних ризиків, одержання вигідних умов
Центральні банки	Покупка й продаж валюти Валютні інтервенції	Платежі, інкасація чеків, облік векселів і т.п. Купівля-Продаж валюти для підтримки валютних ринків, забезпечення їх нормального функціонування

## Продовження таблиці 9.2

1	2	3
Брокери	Посередництво при валютних і процентних угодах, установленні курсів	Одержання прибутку у вигляді комісійних або відсотків від угоди
Валютні біржі	Угоди для клієнтів	Одержання прибутку у вигляді комісійних або відсотків від угоди

*Найважливішими* функціями валютного ринку є:

- ⇒ свосчасне здійснення міжнародних розрахунків;
- ⇒ регулювання валютних курсів;
- ⇒ диверсифікованість валютних резервів;
- ⇒ страхування валютних ризиків;
- ⇒ одержання прибутку учасниками валютного ринку у вигляді курсової різниці валют;
- ⇒ проведення валютної політики, спрямованої на державне регулювання національної економіки і погодженої політики в рамках світового господарства.

*Під міжнародним валютним ринком* розуміється ланцюг тісно пов'язаних між собою системою кабельних і супутникових комунікацій регіональних валютних ринків. Між ними існує перелив коштів залежно від поточної інформації й прогнозів провідних учасників ринку щодо можливого положення окремих валют. Виділяються такі найбільші регіональні валютні ринки, як Європейський (у Лондоні, Франкфурті-на-Майні, Парижі, Цюріху), Американський (у Нью-Йорку, Чикаго, Лос-Анжелесі, Монреалі) і Азіатський (у Токію, Гонконзі, Сінгапурі, Бахрейн). Річний обсяг угод на цих валютних ринках становить, за оцінками провідних центральних банків, понад 250 трлн. дол. На цих ринках котируються провідні валюти світу, а тому що окремі регіональні валютні ринки перебувають у різних часових поясах, міжнародний валютний ринок працює цілодобово.

|| \* **Платіжний баланс країни** – це систематичні записи всіх платежів, що надходять у дану країну через кордон, і грошові платежі даної країни іншим країнам протягом певного періоду.

Основними правилами формування *платіжного балансу* є: принцип рівності його частин і принцип подвійною запису. Використання подвійного запису припускає, що кожна угода записується одночасно на двох рахунках: і дебетовому, і кредитовому. Принцип рівності частин означає, що загальна сума кредиту має дорівнювати загальній сумі дебету платіжного балансу.

Методами регулювання платіжного балансу є:

- *адміністративний* (регулювання національного митно-тарифного законодавства);
- *фінансовий* (пов'язаний з регулюванням експорту товарів і послуг);
- *кредитний* (маніпулювання величиною процентних ставок);
- *валютний* (зниження й підвищення курсу національної валюти).

Платіжний баланс країни є основним джерелом інформації про взаємодію основних макроекономічних показників як усередині країни, так і на міжнародному рівні. Великий вплив на зміну в платіжному балансі виявляють величина національного валютного курсу й динаміка її зміни.

Важливим поняттям валютного ринку є конвертованість, під якою розуміється здатність валюти обмінюватися на інші національні валюти.

Конвертованість дозволяє товарам і послугам долати національні кордони, а також забезпечувати перелив капіталу між різними сегментами світового валютно-фінансового ринку. При класифікації валют залежно від форм і обсягів валютних обмежень виділяють валюти: неконвертовані (замкнені), частково конвертовані й повністю конвертовані. При переході до конвертованості валюти або відновленні її оборотності країна повинна визначитися:

- 1) по яких операціях має вводитися оборотність валют – поточних операціях платіжного балансу або по операціях, пов'язаних з рухом капіталу;
- 2) для кого мають бути зняті обмеження – для резидентів чи нерезидентів, і в якій послідовності;
- 3) у якій послідовності – спочатку зовнішня оборотність валюти, а потім внутрішня або навпаки.

Валюта вважається неконвертованою, якщо держава-емітент обмежує або забороняє її обмін на іноземні валюти по поточних операціях платіжного балансу.

Для країн з неконвертованими валютами, як правило, характерне існування державної валютної монополії, що означає, що всі операції з валютними ресурсами здійснюються банками, уповноваженими на те державою по валютних курсах, установлених також державними владою.

Поступовий перехід до конвертованості завжди пов'язаний з реалізацією валютної політики, яка націлена на звуження державного втручання в зовнішньоекономічну діяльність і починається із установлення вільного обміну на іноземні валюти по поточних операціях, тобто *часткової конвертованості*.

Найпоширенішою формою часткової конвертованості є збереження обмежень на операції, пов'язані з міжнародним рухом капіталу, у тому числі й на фінансові операції.

Часткова оборотність валюти є залежною від існуючих у країні валютних обмежень, коли на певні напрямки зовнішньоекономічної діяльності або на деякі категорії учасників валютного ринку режим конвертованості не поширюється або ж коли встановлюються певні обмеження по валютних операціях з певними країнами, їх об'єднаннями або регіонами.

**Внутрішня оборотність** валют надає право громадянам і організаціям даної країни здійснювати платежі за кордон і купувати іноземну валюту без обмежень, а нерезиденти такого права не мають.

Уведення оборотності валют для країн з перехідною економікою в умовах відсутності концепції й програми обґрунтованої макроекономічної політики загострило проблему інфляції й призвело до доларизації економіки, втечі капіталів потенційних інвесторів, утруднило контроль над експортними й імпортними операціями. Наслідком швидкого переходу до конвертованості для деяких країн стало зниження конкурентоспроможності національного проведення. Підтримка стабільного курсу національної валюти в умовах внутрішньої конвертованості ускладнила формування валютних резервів через відтік валюти за кордон. А для країн із сировинною структурою експорту в умовах падіння цін на світових ринках сировини погіршення структури платіжного балансу не тільки скорочує валютні вступу в офіційні резерви, але й ускладнює підтримку режиму конвертованості національних грошових одиниць.

Вимога МВФ і СОТ скасувати всі валютні обмеження й відкрити ринки фінансових послуг для вільної конкуренції припускає введення повної конвертованості валют. Це означає скасування валютних обмежень не тільки при платежах по поточних операціях платіжного балансу, але й по операціях, пов'язаних із закордонними інвестиціями й іншими міжнародними переміщеннями капіталів.

При режимі повної оборотності всі власники валюти, як резиденти, так і нерезиденти, незалежно від джерел їх одержання мають можливість використовувати ці кошти з будь-якою метою в країні й за кордоном завдяки безперешкодному обміну (купівлі-продажу) на будь-які грошові одиниці.

Перехід до зовнішньої й внутрішньої конвертованості валюти, як показує світовий досвід, ще не означає введення повної її оборотності, оскільки країни віддають перевагу ще тривалий час зберігати обмеження на міжнародне переміщення капіталів.

Для здійснення ефективної міжнародної торгівлі й інвестицій між країнами, упорядкування розрахунків і досягнення однаковості в тлумаченні правил проведення платежів прийнятий ряд міждержавних домовленостей, яких дотримується переважне число держав світу.

### **9.3. Світові фінансові ринки в умовах глобалізації**

*У широкому змісті світові фінансові ринки* – це сфера ринкових відносин, що забезпечують акумуляцію й перерозподіл грошових капіталів між країнами. По суті, це поняття означає взаємодію інтересів їх учасників, що визначають умови міжнародних фінансових угод. *Світовий фінансовий ринок у вузькому змісті* – це фондовий ринок, тобто ринок операцій із цінними паперами.

Існує кілька способів класифікації світових фінансових ринків за різними критеріями. Залежно від об'єкта угоди світовий фінансовий ринок включає ряд взаємозалежних сегментів. У їх числі валютні ринки, ринки позичкових капіталів, фондові й страхові ринки, ринки золота (табл. 9.3).

Таблиця 9.3

## Структура й учасники світових фінансових ринків

Національні учасники	Структура ринків	Міжнародні учасники
Корпорації	Валютні ринки, у тому числі ринок євровалют	Міжнародні корпорації, ТНК
Банки й спеціалізовані кредитно-фінансові інститути, у тому числі страхові компанії	Ринки позичкових капіталів: а) грошовий ринок б) ринок капіталів в) євроринок	Міжнародні банки, ТНБ Спеціалізовані кредитно-фінансові інститути, у тому числі страхові компанії
Фондові й товарні біржі. Держава	Фондові ринки Страхові ринки Ринки золота	Найбільші фондові й товарні біржі Міжнародні валютно-кредитні й фінансові організації

Основні сегменти світового фінансового ринку взаємно зв'язані, відбувається постійний перелив грошового капіталу між ними. Різняться:

- організовані (офіційні, закриті) ринки, доступ на які обмежений, і неорганізовані (неофіційні, відкриті), доступні для всіх учасників;
- первинний ринок, де торгують ново випущеними фінансовими активами, і вторинний, де обертаються вже існуючі фінансові інструменти;
- постійні ринки, де угоди можуть здійснюватися в будь-який час із використанням наявного приміщення, устаткування, інформаційних технологій, і нерегулярні ринки, наприклад аукціони;
- за масштабом – національні, регіональні, світові ринки.

На рубежі ХХ-ХХІ ст. новим явищем стала глобалізація економіки, у тому числі у фінансовій сфері. Фінансова глобалізація – новітній етап інтернаціоналізації процесу перерозподілу міжнародних потоків грошового капіталу через національні й світові фінансові ринки.

На масштаб і напрямки фінансової глобалізації впливає низка факторів.

Модернізація структури міжнародного поділу праці. Спеціалізація країн не тільки по сферах і галузях, але й по окремих стадіях технологічного процесу супроводжується масштабним перенесенням з розвинених країн у менш розвинені трудомістких, матеріаломістких, екологічно обтяжливих і низькотехнологічних виробництв. На цій основі росте масштаб діяльності транснаціонального фінансово-економічного бізнесу.

Ступінь відкритості національного відтворення і його залучення в світогосподарські зв'язки.

Лібералізація світогосподарських зв'язків. Істотну роль у її прискоренні відіграє створена в 1996 р. Всесвітня торговельна організація (раніше ГАТТ), яка формує глобальний торговельний режим. Середній рівень імпортних мит у розвинених країнах знизився з 40% в 1948, коли було підписано ГАТТ, до 2,8% на початку 2000-х рр. Частка країн-учасниць ГАТТ/СОТ у світовому експорті товарів збільшилася з 60,4% до 95% в 2002 р.

Зростання ролі фінансових, кредитних, валютних відносин у порівнянні зі сферою матеріального виробництва.

Стрижнем світових фінансових потоків і розвитку фінансових ринків залишаються матеріальні процеси відтворення, закономірності кругообігу функціонуючого капіталу. На одних ділянках вивільняються тимчасово вільні капітали, на інших – постійно виникає попит на них. Бездіяльність капіталу суперечить його природі й законам ринкової економіки. Світові валютні, кредитні й фінансові ринки вирішують це протиріччя на рівні всесвітнього господарства. За допомогою ринкового механізму тимчасово вільні грошові капітали знову включаються в кругообіг капіталу, забезпечуючи безперервність відтворення й прибутки підприємцям.

Однак обсяг капіталізації фінансових ринків став значно перевершувати світовий ВВП. Частка потоків прямих інвестицій у ВВП удвічі перевищує частку в ньому світової торгівлі: обсяг усіх видів інвестицій (переважають портфельні) досяг майже чверті світового ВВП на початку 2000-х рр. проти 8,4% в 1980 р. Це свідчить про посилення залежності національних економік від припливу іноземного капіталу.

Різно збільшилися потоки позичкового капіталу, які приблизно в 50 разів перевищили торгівлю товарами. Одночасно зросли потоки фіктивного капіталу, пов'язані з операціями із цінними паперами. У під-



сумку фінансові потоки випереджають реальні, матеріальні, підриваючи стабільність світових фінансових ринків.

Стрибок у розвитку ТНК, що зародилися на початку ХХ ст. Їхнє число збільшилося з 7,3 тис. (27,3 тис. закордонних філій) в 1970 р. до 60 тис. (600 тис. філій) з оборотом понад 600 млрд. дол. у рік на початку 2000-х рр. Транснаціональна економіка, міжнародна власність на виробничі фонди обумовили ріст внутрікорпоративних потоків товарів, послуг, коштів у структурі їх міжнародного обороту.

6. Технологічний прогрес в обробці даних про світові фінансові потоки, використання комп'ютерних телекомунікацій, сучасних засобів зв'язку, інформаційних мереж, Інтернету стимулюють фінансову глобалізацію.

Зв'язок міжнародних фінансових потоків з реальним проведенням слабшає, хоча на неї впливають стан національної економіки, циклічність її розвитку, міждержавний розрив темпу інфляції й рівня процентних ставок, ступінь збалансованості платіжного балансу. Разом з тим зростання зв'язків фінансової глобалізації з фіктивним капіталом створює можливість небачених спекуляцій і фінансових потрясінь, які в умовах взаємозалежності національних економік набувають світового масштабу. Тим самим підсилюються вразливість і залежність основних сегментів національних фінансових ринків від стану світової економіки й тенденції в її розвитку. Відбувається диференціація світових фінансових ринків, виникають ніші, зокрема офшорні зони, з «тіньовими» фінансовими потоками, «незаконно здобутим» капіталом, легалізацією («відмиванням») кримінальних доходів. Ступінь інновації національних фінансових ринків з метою адаптації до викликів глобалізації протікає нерівномірно, що підсилює їхню диференціацію й залежність від світових фінансових центрів. У цьому зв'язку фінансова глобалізації супроводжується протиріччями між країнами й використанням протекціоністських заходів з метою захисту національних інтересів від негативних наслідків глобалізації й транснаціонального фінансово-економічного бізнесу.

Світові фінансові ринки обслуговують рух товарів, послуг і капіталу між конкуруючими суб'єктами світового ринку. Крім того, вони подають сигнали про стан кон'юнктури, які служать орієнтиром для прийняття рішень менеджерами. Рух світових фінансових потоків здійснюється по наступних основних каналах:

- валютно-кредитне й розрахункове обслуговування купівлі-продажу товарів (включаючи особливий товар – золото) і послуг;
- закордонні інвестиції в основний і обіговий капітал;
- кредитні операції;
- валютні операції;
- операції із цінними паперами й похідними фінансовими інструментами;
- перерозподіл частини національного доходу через бюджет у формі допомоги країнам, що розвивається, й внесків держав у міжнародні організації й ін.

Світові фінансові потоки відрізняються єдністю форми (звичайно в грошовій формі, у вигляді різних фінансово-кредитних інструментів) і місця (сукупний ринок). Специфічною сферою ринкових відносин, де об'єктом угоди служить грошовий капітал, є світові валютні, кредитні, фінансові й страхові ринки. Вони сформувалися на основі розвитку міжнародних економічних відносин. З функціональної точки зору – це система ринкових відносин, що забезпечує акумуляцію й перерозподіл світових фінансових потоків з метою безперервності й рентабельності відтворення. З інституціональної точки зору – це сукупність банків, спеціалізованих фінансово-кредитних установ, фондових бірж, через які здійснюється рух світових фінансових потоків.

Світові фінансові ринки виникли на базі відповідних національних ринків, тісно взаємодіють із ними, але мають ряд особливостей:

- 1) величезні масштаби. За деякими оцінками, щоденні операції на світових валютних і фінансових ринках в 50 разів перевищують угоди по світовій торгівлі товарами;
- 2) відсутність географічних границь;
- 3) цілодобове проведення операцій;
- 4) використання валют провідних країн;
- 5) учасниками є першокласні банки, корпорації, фінансово-кредитні інститути з високим рейтингом;
- 6) доступ на ці ринки мають першокласні позичальники або під солідну гарантію;
- 7) диверсифікованість сегментів ринку й інструментів угод в умовах революції в сфері фінансово-банківських послуг;
- 8) уніфіковані міжнародні стандарти й правила операцій; міждержавне, іноді наднаціональне їхнє регулювання;

9) інформаційна революція, створення всесвітньої комп'ютерної мережі, Інтернету забезпечують безпаперові операції, міжнародний моніторинг фінансових ринків, аналіз ситуацій, оцінку ризиків.

Об'єктивною основою розвитку світових фінансових ринків послужило протиріччя між інтернаціоналізацією господарських зв'язків і обмеженими можливостями відповідних національних ринків. Міжнародні операції використовуються як альтернатива діяльності на національному фінансовому ринку. Рушійною силою розвитку світових ринків валют, кредитів, цінних паперів, золота є конкуренція, яка регулює обсяг і розподіл світових фінансових потоків, валютно-фінансові й платіжні умови угод.

Однак конкурентна боротьба не завжди ефективна й бездоганна. Тому ринкове регулювання сполучається з державним і міждержавним. Держава й міжнародні організації прагнуть регулювати діяльність світових ринків з метою запобігання або подолання кризових потрясінь у цій сфері.

З розвитком МЕВ, конкурентної боротьби за джерела сировини, ринки збуту, вигідні інвестиції фінансові потоки стихійно перерозподіляються з однієї країни в іншу, втрачаючи національний характер і оголоючи свою космополітичну природу. Національні фінансові ринки, зберігаючи відносну самостійність, переплітаються з аналогічними світовими ринками. У результаті швидкого росту, більших можливостей і мобільності світові фінансові ринки стали однією з важливих ланок міжнародних економічних відносин.

Участь національних валютних, кредитних, фондових ринків в операціях світового ринку визначається низка факторів:

- відповідним місцем країни у світовій системі господарства і її валютно-економічним положенням;
- наявністю розвиненої банківської системи й фондової біржі;
- помірністю оподаткування;
- пільговістю законодавства, що дозволяє доступ іноземним кредиторам, позичальникам і інвесторам на національний ринок;
- зручним географічним положенням;
- відносною стабільністю політичного режиму й ін.

Зазначені фактори обмежують коло національних ринків, які виконують міжнародні операції. У результаті конкуренції склалися *сві-*

*тові фінансові центри* – Нью-Йорк, Лондон, Цюрих, Люксембург, Франкфурт-на-Майні, Сінгапур, Токіо й ін. *Світові фінансові центри* – центри зосередження міжнародних фінансових потоків і масштабних операцій по їх перерозподілу в найбільш прибутковій сфері. Історично вони виникли на базі національних ринків, а потім – на основі світових валютних, кредитних, фондових ринків, ринків золота. Тому в структурі світових фінансових центрів присутні всі ці сегменти.

До першої світової війни пануючим фінансовим центром був Лондон. Це було обумовлено високим рівнем розвитку економіки Великобританії, її широкими торговельними зв'язками з іншими країнами, відносною стабільністю фунта стерлінгів, розвинутою банківською системою країни. Капітали з різних країн концентрувалися на Лондонському ринку, який кредитував значну частку міжнародної торгівлі. Коштом короткострокового кредитування зовнішньої торгівлі служив «стерлінговий вексель», акцептований у Лондоні. 80% міжнародних розрахунків здійснювалися у фунтах стерлінгів.

Після першої світової війни внаслідок нерівномірності розвитку країн провідний світовий фінансовий центр перемістився в США, хоча Лондон продовжував відігравати важливу роль у міжнародних валютних, кредитних і фондових операціях. З 60-х рр. монопольне положення США як світового фінансового центру було підірвано, тому що виникли нові центри – у Західній Європі, Японії й інших регіонах. З метою підвищення конкурентоспроможності й рейтингу національних банків, що здійснюють міжнародні операції, розвинені країни дерегулювали їх діяльність, поступово скасувавши обмеження, особливо валютні.

США першими почали лібералізацію національних валютних, кредитних і фінансових ринків із середини 70-х рр.

В 1978-1986 рр. поступово були скасовані обмеження на виплату відсотків по депозитно-позичковим операціям. В 1984 р. скасовано 30%-ний податок на дохід по облігаціях, випущених у США й належних нерезидентам. З кінця 1981 р. створена вільна банківська зона в США, де іноземні банки звільнені від американського оподаткування й банківської регламентації.

Лібералізація діяльності американських банків, їх банкрутства й концентрація дали поштовх розвитку фінансових інновацій, секьюритизації. Тому на практиці не дотримується розмежування діяльності комерційних і інвестиційних банків, а також заборона банкам здійснювати діяльність у декількох штатах (закон Гласг Саг Стиголла).

Країни ЄС поступово створили власний фінансовий центр, подолавши відставання інтеграції валютних, кредитних, фінансових ринків від інтеграції в області промисловості, сільського господарства, зовнішньої торгівлі.

З 1990-х рр. відповідно до «плану Делора» про створення економічного й валютного союзу країни ЄС активно формували єдиний фінансовий простір скасуванням всіх валютних обмежень. Відповідно з Маастрихтським договором, що вступив у чинність із листопада 1993 р., вінцем інтеграції став єдиний європейський валютний і фондовий ринок капіталів і фінансових послуг. Із введенням євро в 1999 р. ринок ЄС став другим по масштабу фондовим ринком після США. Оскільки цінні папери й деривативи (похідні цінні папери) номіновані в єдиній валюті – євро, в інвесторів на першому плані вибір не країни, а об'єкта операцій. Зник валютний ризик.

Універсалізація діяльності ТНБ і інших операторів світових фінансових центрів сполучається зі спеціалізацією. Наприклад, Лондон спеціалізується на операціях з євровалютами, цінними паперами, ф'ючерсами, золотом; Цюріх – на трастових операціях і інвестуванні капіталу в надійні сфери, а також із золотом (після Лондона); Люксембург – на довгостроковим інвестуванні капіталу, угодах із цінними паперами і євровалютних кредитах.

Світовим фінансовим центром став Токіо в результаті посилення позицій Японії у світовім господарстві в ході конкурентної боротьби, створення за рубежом потужної банківської мережі, впровадження ієни в міжнародний економічний оборот, скасування валютних обмежень, перетворення в країну нетто-кредитора. Японські банки домінують у світі, у тому числі в сфері міжнародних операцій, випередивши банки США й Західної Європи. З кінця 90-х рр. відбулося тимчасове ослаблення міжнародних позицій Японії у зв'язку з економічною кризою й під впливом небувалої за останні 30 років фінансової й валютної криз у регіоні ЮВА.

Поява фінансових центрів на периферії світового господарства, таких, як Сінгапур, Багамські острова, Сянган (Гонконг), Панама, Бахрейн і інші, обумовлена низькими податками й операційними видатками, незначним державним втручанням, ліберальним валютним законодавством. Сінгапур акумулює й перерозподіляє фінансові потоки Азіатсько-Тихоокеанського регіону; Сянган (КНР) спеціалізується на міжнародних синдикуваних кредитах.

З 1960-х рр. виникли *офшорні зони* (або офшорні інвестиційні центри) – території, привабливі для міжнародних фінансових операцій завдяки низьким ставкам податків, чіткому законодавству про інвестиційні фонди й трастових операціях, спрощеній реєстрації компаній, конфіденційності угод. Ці сприятливі умови дозволяють знизити видатки (операційні, податкові), прискорити оборот капіталу, збільшити прибуток, освоїти новий ринок. Однак деякі офшори мають віртуальний характер, обмежуючись лише реєстрацією компаній і зберіганням їх документів, і використовуються для обслуговування «тіньової» економіки, легалізації доходів, отриманих злочинним шляхом.

Офшорні зони зосереджені в основному в Карибському басейні, Західній Європі. Звичайно вони спеціалізуються на певних операціях, наприклад, Віргінські острови – на конфіденційних фінансових угодах (переважно громадян і організацій США); Панама – на обслуговуванні судновласників (зареєстровані там судна одержують право ходити під панамським прапором); Кайманові острови – на страхуванні (спрощена процедура ліцензування цієї діяльності) і т.д.

Інституціональна структура офшорних зон включає ТНБ і фінансові компанії, а також створені ними численні пайові й трастові інвестиційні фонди. Вони спеціалізуються на трастових операціях (опіка, керування активами приватних осіб).

На відміну від офшорів *вільні економічні зони* – відособлена територія країни, що користується рядом пільг (торговельними, податковими, фінансовими, кредитними) для стимулювання господарської діяльності. Подібна лібералізація інвестиційного клімату орієнтується або на всіх резидентів країни або на господарську спеціалізацію фірм незалежно від їх розташування в країні.

Різновидом банківської офшорної зони є *міжнародні банківські зони*, відособлені географічно або екстериторіально. Їхня специфіка укладається в особливих умовах банківських операцій, що відрізняються від національного депозитно-кредитного ринку, строгої спеціалізації, частковим звільненням від податків. На міжнародні банківські зони не поширюється ряд банківських нормативів, у тому числі система обов'язкових резервів, участь у фонді страхування банківських вкладів.

Міжнародні банківські зони нерідко служать притулком «вкрадених» капіталів.

У США міжнародні банківські зони сформувалися у зв'язку з лібералізацією банківського законодавства. Вони поєднують американські банки, банківські асоціації, у тому числі іноземні, корпорації Еджа, що мають ліцензію на ведення тільки міжнародних операцій), деякі філії іноземних банків. Не будучи юридичною особою, міжнародна банківська зона являє собою сукупність підрозділів банків, у яких окремо ведеться облік міжнародних операцій. Діяльність міжнародної банківської зони обмежена певними видами операцій, наприклад відкриттям іноземних депозитів, строкових вкладів до 2 років на суму не менше 100 тис. дол. Не дозволені операції із цінними паперами й емісія депозитних сертифікатів. Допускаються угоди тільки з небанківськими нерезидентами. Міжнародні банківські зони в США використовуються для часткової репатріації американських капіталів з євrorинку.

Таким чином, склався цілодобово діючий міжнародний ринковий механізм, який служить для керування світовими фінансовими потоками. Спеціальний розділ економічної науки вивчає ефективність валютних, кредитних і фондових ринків, формування раціональних очікувань їх учасників, проблеми їх адаптації до нової інформації. На моніторах спеціальних інформаційних агентств у режимі реального часу відображаються ринкові ціни, котирування, валютні курси, процентні ставки й інші валютно-фінансові умови міжнародних операцій незалежно від місця їх проведення. Сутність концепції ефективного ринку (у тому числі валютного, кредитного, фондового) полягає в оцінці впливу нової інформації на поточні ціни. У зв'язку із цим суб'єкти світового ринку коректують стратегію своєї діяльності.

З 1980-х рр. відбувається активна перебудова світових фінансових ринків. Міняється характер їх діяльності. Уводяться нові фінансові інструменти й ринкова інфраструктура. Розширюється коло учасників.

Із середини 1990-х рр. Росія вийшла на світові ринки по лінії державних, корпоративних, банківських запозичень.

#### **9.4. Роль та значення міжнародних фінансових інститутів**

Міжнародні фінансові інститути як міжнародні валютно-кредитні й фінансові організації створюються відповідно до міжнародного права й на основі міжнародного договору для здійснення співробітництва

й вирішення проблем в сфері валютно-кредитних і фінансових відносин.

Міжнародні фінансові інститути стали формуватися головним чином після другої світової війни. Їх виникнення пов'язане з рядом причин:

- 1) інтернаціоналізацією економіки й посиленням глобалізаційних процесів;
- 2) необхідністю міждержавного регулювання валютно-кредитних відносин;
- 3) потребою вирішувати проблеми сталого розвитку світової валютної системи, ринків цінних паперів, дорогоцінних металів.

Міжнародні фінансові організації покликані:

- 1) забезпечити стабілізацію міжнародних фінансових відносин;
- 2) розробляти й реалізувати міжнародну політику в області валютно-кредитних і фінансових відносин;
- 3) здійснювати міждержавне валютне й кредитно-фінансове регулювання.

Інституціональна структура міжнародних валютно-кредитних і фінансових відносин включає численні міжнародні організації. Одні з них, володіють більшими повноваженнями й ресурсами, здійснюють регулювання міжнародних валютно-кредитних і фінансових відносин. Інші являють собою форум для міжурядового обговорення, досягнення консенсусу й рекомендацій з валютної й кредитно-фінансової політики. Треті забезпечують збір інформації, статистичні й науково-дослідні видання по актуальних валютно-кредитних і фінансових проблемах і економіці в цілому.

Міжнародний валютний фонд (МВФ) – спеціалізована установа ООН, міжурядова організація, призначена для сприяння міжнародному валютному співробітництву в області валютно-кредитних відносин. Цілі МВФ позначені в статтях угоди, які відіграють роль статуту МВФ.

Сприяти розвитку міжнародного співробітництва у валютно-фінансовій сфері в рамках постійної установи, що забезпечує механізм для консультацій і спільної роботи над міжнародними валютно-фінансовими проблемами.

Сприяти процесу розширення збалансованого росту міжнародної торгівлі й за рахунок цього домагатися досягнення й підтримки висо-



кого рівня зайнятості й реальних доходів, а також розвитку виробничих ресурсів усіх держав-членів, розглядаючи ці дії як першочергові завдання економічної політики.

Забезпечити стабільність валют, підтримувати впорядкований валютний режим серед держав-членів і уникати використання девальвації валют з метою одержання переваги в конкуренції.

Надавати допомогу в створенні багатобічної системи розрахунків по поточних операціях між державами-членами, а також в усуненні валютних обмежень, що перешкоджають росту світової економіки.

За рахунок тимчасового надання загальних ресурсів Фонду державам-членам при дотриманні адекватних гарантій створювати в них стан упевненості, забезпечуючи тим самим можливість виправлення диспропорцій у їхніх платіжних балансах без використання заходів, які можуть завдати шкоди добробуту на національному або міжнародному рівні.

Скорочувати тривалість порушень рівноваги зовнішніх платіжних балансів держав-членів, а також зменшувати масштаби цих порушень.

Підтримувати стабільність валютних паритетів і усунення валютних обмежень.

Надавати кредитні ресурси будь-яким країнам-учасникам для вирівнювання платіжних балансів. МВФ був створений на міжнародній конференції в Бреттон-Вудсі (США) в 1944 р.

Штаб-квартира МВФ перебуває у Вашингтоні, округ Колумбія. Фонд також має представництва в більш ніж 80 країнах по всьому світі, що відображає його глобальний характер і тісні зв'язки з державами-членами.

*Організаційна структура.* Рада керуючих – вищий орган МВФ, складається із представників країн-членів (як правило, міністра фінансів або голови Центрального банку), призначуваних на 5 років.

Рада керуючих займається рішенням таких питань як:

- зміна Статей Угоди (Статуту);
- приймання й інструктаж членів фонду;
- вибори виконавчих директорів;
- визначення й перегляд квот.

Виконавча рада – відповідає за поточні справи Фонду, складається з директора-розпорядника, що є його головою, і 24 виконавчих директо-

рів, призначуваних кожні два роки. Займається широким колом стратегічних, оперативних і адміністративних питань.

Міжнародний валютно-фінансовий комітет складається з 24 членів (керуючі Фонду, міністри й інші посадові особи порівняного рангу), збираються два рази в рік. Готує рекомендації Раді керуючих з питань функціонування міжнародної фінансової системи.

*Капітал МВФ* формується із внесків країн-членів. Кожна країна має квоту, яка залежить від економічного стану країни, зокрема, від ВВП, золотовалютних резервів, обсягу операцій по поточних операціях платіжного балансу. Квоти деномінуються в розрахунковій одиниці, із спеціальними правами запозичення (СДР). *Квота* відіграє досить важливу роль, тому що вона визначає:

- суму передплати на капітал МВФ;
- можливість одержання кредиту від фонду;
- кількість голосів у фонді;
- величину СДР при їхньому розподілі.

Країни-учасниці зобов'язані регулярно інформувати МВФ про макроекономічні показники, про платіжний баланс, золотовалютних резервів і в цілому про стан економіки.

Країна-член МВФ при приєднанні до фонду повинна внести в якості підписки в капітал фонду 25% квоти в СДР або ж у твердій валюті (долар, євро, йена, фунт стерлінгів), а інші 75% – у національній валюті.

Група Всесвітнього банку являє собою спеціалізовану установу ООН, діяльність якої спрямована на надання допомоги з метою розвитку економіки, рішення соціально-економічних завдань, стимулювання розвитку ринкових відносин у транзитивних країнах, що розвиваються.

У групу Всесвітнього банку входять: Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР, 1944 р.), Міжнародна фінансова корпорація (МФК, 1956 р.), Міжнародна асоціація розвитку (МАР, 1960 р.), Міжнародний центр по врегулюванню інвестиційних спорів (МЦУІС, 1966 р.), Багатостороннє агентство по гарантуванню інвестицій (МАГІ, 1988 р.).

Всесвітній банк створювався для надання допомоги Західній Європі у відновленні економіки після світової війни. Його перша позика на суму 250 млн. дол. була надана Франції в 1947 р. На сучасному етапі Банк зосереджує свою увагу на досягненні головної мети – забезпечен-

ні стабільності й скороченні бідності у світі, наданні допомоги найбіднішим групам населення й найбіднішим країнам. Учасниками МБРР можуть бути тільки члени МВФ.

*Основні напрямки діяльності:*

1. Фінансування програм у системі утвору.
2. Фінансування заходів боротьби зі СНІДОМ.
3. Фінансування програм охорони здоров'я.
4. Надання допомоги в скороченні тягара заборгованості.
5. Боротьба проти корупції в міжнародному масштабі.
6. Допомога країнам, що пережили збройні конфлікти.
7. Надання допомоги бідним країнам.

Всесвітній банк здійснює свою діяльність через департаменти віцепрезидентів (ДВП), що займаються конкретними регіонами або секторами або боротьбою з бідністю й сприянням економічному розвитку. Всесвітній банк діє як свого роду акціонерне товариство, акціонерами якого є країни-члени цієї організації. Найбільшим акціонером є США (16,41% акцій), за ним іде Японія (7,78%), Німеччина (4,49%), Великобританія (4,31%) і Франція (4,31%).

Вищим керівним органом банку є *Рада керуючих*. Як правило, керуючими є посадові особи урядів, наприклад, міністр фінансів або керуючий центральним банком. Рада керуючих визначає політику банку, проводить свої наради раз у рік під час щорічних сесій банку разом із МВФ.

Сесії проводяться лише раз у рік, конкретні повноваження делегуються Директорату (виконавчому органу). Кожна держава-член групи Всесвітнього банку презентована виконавчим директором. П'ять виконавчих директорів призначаються державами-членами, що володіють найбільшими пакетами акцій, – США, Японією, Німеччиною, Францією й Об'єднаним Королівством. Деякі директори вибираються від однієї країни – Росії, Саудівської Аравії, Китаю.

Капітал Всесвітнього банку формується підпискою країн-членів на акції, а також емісією облігацій на міжнародному фінансовому ринку.

Банк видає кредити безпосередньо урядам або ж під їхню гарантію. Кредити надаються, як правило, на тривалий строк, від 12 до 20 років, а пільгові позички – на 3-5 років. Традиційний напрямок надання кредитів доповнюється наданням ресурсів на програми структурної

адаптації, розвиток фінансового сектору, боротьби з бідністю, соціальний розвиток і екологію, інфраструктурних перетворень, стимулювання приватного сектору, підвищення людського потенціалу. При цьому спектр кредитних інструментів досить широкий: кредити на основі кошика валют, одновалютні кредити по плаваючій і фіксованій ставці. Кредити банку, як правило, покривають 30% загальної вартості проєктів.

Основними завданнями реалізації програм є: зниження державного впливу на економіку, лібералізація цін, стимулювання експорту, реформування фінансової, а в ряді випадків і адміністративної системи.

*Міжнародна асоціація розвитку* (МАР), дочірня організація Міжнародного банку реконструкції та розвитку (МБРР). МАР була створена в 1960 р. для надання країнам, що розвиваються кредитів і позик на більш пільгових, ніж в МБРР умовах.

Метою МАР є усунення нерівності між країнами й усередині країн, особливо в одержанні початкової освіти, елементарного медичного обслуговування, а також забезпечення доступу до суспільних благ. Крім того, МАР фінансує проєкти охорони навколишнього середовища, розвиток приватного підприємництва, побудову адекватної ринкової інфраструктури.

МАР видає кредити країнам, у яких дохід на душу населення становив менш 875 дол. США в рік і в яких немає фінансових можливостей позичати кошти в МБРР. Строки погашення кредитів становлять 20, 35 або 40 років, включаючи 10-річний пільговий період погашення основної частини. Відсотки не стягуються, а комісійний збір становить 0,75% фактично виділених коштів.

*Міжнародна фінансова корпорація (МФК)* створена в 1956 р., надає позики й здійснює пайове фінансування проєктів у приватному секторі країн, що розвиваються.

До складу МФК входять 178 країн-членів, які спільно визначають її політику й затверджують інвестиційні проєкти. Для вступу в МФК, країні необхідно бути членом Міжнародного банку реконструкції та розвитку (МБРР).

Завдання МФК укладається в сприянні економічному розвитку шляхом надання підтримки приватному сектору, наданні своїм клієнтам довгострокових кредитів, гарантій, надаючи їм консультативні послуги різного роду.

МФК пропонує різноманітний асортимент фінансових продуктів і послуг компаніям у країнах, що розвиваються. Найважливіші види фінансових продуктів і послуг включають:

- довгострокові позики в основних валютах по фіксованій або плаваючій ставці відсотка;
- інвестиції в акціонерний капітал;
- синдиковані кредити;
- керування ризиками (посередництво в організації угод «своп» з валютою й процентними ставками, проведення операцій з хеджування).

МФК фінансує проекти в різних галузях промисловості й секторах економіки. Проекти в сфері фінансових послуг становлять значну частку й охоплюють широкий спектр послуг – від розвитку лізингових операцій, ринку страхування, іпотечного кредитування до видачі позичок студентам і відкриття кредитних ліній банкам в окремих країнах, які, у свою чергу, надають малим і середнім підприємствам мікрокредити й позики.

Максимальний обсяг фінансування по лінії МФК має не перевищувати 25% від кошторису сумарних витрат по нових проектах, у виняткових випадках по невеликих проектах ця частка може бути збільшена до 35%. МФК може надавати кошти в обсязі до 50% витрат пролонгованим проектам, якщо потрібен подальший їх розвиток.

*Багатостороннє агентство по інвестиційних гарантіях (МАГІ)* засновано у квітні 1988 р. і є наймолодшим членом групи Всесвітнього банку.

*Ціль МАГІ* – заохочення іноземного прямого інвестування в держави, що розвиваються, для прискорення їх економічного росту.

МАГІ сприяє залученню іноземних інвестицій у країни, що розвиваються, надаючи іноземним інвесторам гарантії від збитків, пов'язаних з такими некомерційними ризиками, як експропріація, неконвертованість валюти й обмеження на переказ коштів за кордон, а також військові дії й цивільне безладдя. Крім того, МАГІ надає країнам технічну допомогу в поширенні інформації про інвестиційні можливості в різних регіонах. Це агентство надає консультативні послуги з метою сприяння урядам у залученні приватних інвестицій.

*Міжнародний центр із врегулювання інвестиційних спорів (МЦВІС)* являє собою незалежну організацію, яка створена в 1965 р. на підставі Конвенції по врегулюванню інвестиційних спорів між країнами й

громадянами різних держав. Ціль центру – сприяти примиренню сторін і надавати арбітражні послуги на основі положень Конвенції при виникненні спорів по інвестиційних питаннях серед країн, що уклали контракти із центром. У цей час налічується близько 90 країн-членів цієї організації.

*МЦВІС* сприяє залученню іноземних інвестицій, забезпечуючи міжнародні механізми врегулювання й дозволу інвестиційних спорів в арбітражному порядку. Багато міжнародних угод про інвестиції містять посилання на арбітражний розгляд у *МЦВІС*. Центр займається також дослідницькою роботою й публікацією матеріалів з питань арбітражного права й законодавства, що регулює іноземні інвестиції.

Європейський банк реконструкції та розвитку був створений в 1990 р. з метою надання допомоги колишнім соціалістичним країнам Центральної й Східної Європи у формуванні ринкових відносин.

Членами ЄБРР можуть бути європейські країни, а також члени МВФ. Штаб-квартира Банку перебуває в Лондоні.

У Статуті ЄБРР є політичний мандат, відповідно до якого країни, яким банк надає допомогу, повинні дотримуватися принципів багато-партійної демократії, плюралізму й ринкової економіки.

Здійснення всіх повноважень ЄБРР покладене на *Раду керуючих* – вищий розпорядчий орган, у його складі кожний акціонер призначає свого керуючого, як правило, міністра фінансів або особу, що займає аналогічну посаду.

Рада керуючих вибирає президента строком на 4 роки і його заступника, які є законними представниками ЄБРР.

Рада керуючих здійснює рішення з наступних питань:

- 1) приймання нових членів, або припинення членства в ЄБРР;
- 2) обрання директорів і президента банку;
- 3) зміна розміру статутного капіталу;
- 4) внесення змін у статут ЄБРР.

*Виконавчим органом* є Рада директорів, до складу якої входять 23 члени, що обираються кожні три роки. На Раду директорів покладене рішення поточних питань, здійснення повноважень, делегованих Радою керуючих, реалізація директивних документів банку.

*Основні цілі ЄБРР* полягають в тому, щоб сприяти країнам Центральної й Східної Європи в створенні повноцінної ринкової економіки, розвитку в цих країнах приватної власності й підприємництва. Для

досягнення даних цілей ЄБРР ставить ряд завдань, серед яких основними є:

- сприяння формуванню й розвитку приватного сектору;
- залучення закордонного й національного капіталу для функціонування ринкової економіки;
- здійснення інвестицій у реальний сектор і сферу послуг для сталого розвитку ринкових відносин;
- надання підтримки проектам, спрямованим на структурні перетворення, реформування окремих секторів економіки, створення й розвиток ринкової інфраструктури, вирішення проблем навколишнього середовища.

Ресурси ЄБРР включають статутний капітал, залучені кошти й кошти, які банк одержує при погашенні кредитів і в результаті реалізації комерційних інвестиційних проектів. Найбільші частки в капіталі Банку мають США (10%), Франція, Великобританія, Японія (8,5%) і Росія (4%).

ЄБРР вкладає капітал головним чином у приватні підприємства, як правило, спільно зі своїми комерційними партнерами. Він здійснює проектне фінансування банків, підприємств і компаній, інвестуючи кошту як у нові, так і в діючі підприємства. Банк також працює з державними компаніями з метою підтримки процесів приватизації і їх структурної реорганізації, а також модернізації комунального господарства. У своїй діяльності ЄБРР сприяє:

- розвитку промислового виробництва й фінансового сектору;
- активізації інвестиційної діяльності;
- проведенню структурних і галузевих реформ;
- розвитку конкуренції, приватизації й підприємництва;
- зміцненню фінансових організацій і правових систем;
- розвитку адекватної інфраструктури для підтримки приватного бізнесу
- впровадженню надійно працюючої системи корпоративного керування, у тому числі й з метою вирішення природоохоронних проблем.

Європейський банк реконструкції та розвитку стимулює співфінансування й залучення прямих іноземних інвестицій, залучає вітчизняний капітал і надає технічне сприяння.

Більшість своїх повноважень Рада керуючих передоручила Раді директорів, відповідальній за керівництво загальною діяльністю й реалізацію директивних документів ЄБРР. Рада керуючих вибирає президента, який є законним представником ЄБРР. Президент здійснює оперативне керування діяльністю ЄБРР згідно із вказівками Ради директорів.

ЄБРР фінансує різні галузі, але основний акцент робиться на фінансовий сектор, енергетику, телекомунікації й агробізнес.

Не фінансуються наступні види діяльності:

- 1) оборонна промисловість;
- 2) тютюнова промисловість;
- 3) проведення коштів, заборонених міжнародним правом;
- 4) ігорний бізнес;
- 5) проведення й процеси, що негативно впливають на навколишнє середовище.

Частка ЄБРР у фінансованому проекті звичайно становить 25-30%, але може бути збільшена до 49% для короткострокового проекту. Ставка відсотка по кредиту може бути як плаваючою, так і фіксованою. Кредитна маржа відображає як державні, так і комерційні ризики й відповідає кон'юктурі ринку синдигованих кредитів. Погашення основного боргу звичайно проводиться вроздріб рівними частками кожні півроку. Відповідно до комерційної практики, під час підписання кредитної угоди утримується разовий збір на покриття адміністративних видатків, пов'язаних з підготовкою проекту.

У здійсненні валютно-кредитних операцій істотну роль відіграє Банк міжнародних розрахунків (БМР). БМР – перший міжнародний банк, який був створений в 1930 р. на підставі міжурядової угоди Англії, Бельгії, Німеччини, Італії, Франції і Японії. Ці держави підписали також конвенцію зі Швейцарією, відповідно до якої БМР був розміщений у Базелі. Серед перших його засновників, крім центральних банків названих країн, були й окремі комерційні банки США. Росія є членом банку з 1996 р.

Метою створення БМР проголошувалося сприяння співробітництву центральних банків країн-учасниць і забезпечення міжнародних розрахунків між ними. Будучи засновниками БМР, центральні банки цих країн виступають одночасно і його клієнтами. Тому БМР часто називають міжнародним банком центральних банків. Керування діяльніс-



тню БМР здійснюється загальними зборами й Радою директорів, а сам банк, по суті, є розрахунковою палатою.

Основними його функціями є:

- ⇒ забезпечення сприятливих умов для міжнародних фінансових операцій;
- ⇒ виконання ролі довіреного особи при проведенні міждержавних розрахунків учасників.
- ⇒ проведення депозитно-позичкових, фондових і інших операцій, у тому числі із золотом, а також здійснення міждержавного регулювання валютно-кредитних відносин;
- ⇒ зміцнення співробітництва між центральними банками;
- ⇒ спільне проведення міжнародних операцій;
- ⇒ проведення консультацій по валютно-кредитних операціях.

Однієї з основних операцій є інвалютні кредити центральним банкам. Також він активно здійснює операції «своп» із центральними банками з метою нівелювання коливань валютного курсу. БМР створений в 1930 р. Ресурси банку формуються за рахунок короткотермінових вкладів центральних банків в іноземній валюті або золоті. Варто відзначити, що грошовою одиницею в БМР служить франк із золотим вмістом 0,290332 г чистого золота. Один золотий франк рівний 1,941 дол. США. Іншим джерелом ресурсів БМР є позикові кошти. БМР є визнаним у світі великим економічним інформаційно-дослідницьким центром. Він проводить політику активного співробітництва з іншими міжнародними кредитно-фінансовими організаціями.

Лондонський і Паризький клуби кредиторів являють собою неофіційні неформальні міжнародні об'єднання.

*Лондонський клуб* – це форум для перегляду строків погашення кредитів, наданих комерційними банками (без гарантії уряду-кредитора). Це об'єднання одержало назву «Лондонського клубу» у чинність того, що переговори по реструктуризації боргу між суверенними боржниками й комерційними кредиторами часто проходять у Лондоні. Даний клуб є неофіційним органом, що включає у себе комерційні банки.

Лондонський клуб займається реструктуризацією боргів *комерційним структурам*, не має постійного голови або секретаріату, і його процедури й організація носять набагато більш вільний характер.

У Лондонському клубі інтереси банків-кредиторів представляє банківський консультативний комітет, до його складу входять представни-

ки близько 15 банків, що надали кредити. Угода між консультативним комітетом і країною-боржником про реструктуризацію боргу може бути офіційно підписана тільки в тому випадку, коли ця угоду підтримують банки, на які випадає 90-95% непогашених зобов'язань боржника. У Лондонському клубі не переглядають процентні платежі, але можуть змінити строки погашення.

У Лондонському клубі реструктуризація боргу включає наступні етапи:

Заява про мораторій. Це повідомлення для всіх кредиторів про те, щоб вони не здійснювали дії проти країни-боржника.

Стратегічне планування процесу врегулювання боргу. Країна-боржник повинна розробити стратегію реструктуризації, визначити обсяг додаткових запитуваних коштів, період консолідації й погашення боргу. Необхідно також підібрати зовнішніх фінансових радників і юридичних консультантів.

Взаємодія з банківським консультативним комітетом. БКК є сполучною ланкою між боржником і його кредиторами. Він погоджує й документально оформляє угоди про перегляд боргу від імені всіх банків.

Підготовка інформаційного меморандуму. Інформаційний меморандум містить необхідну інформацію про положення країни-боржника, яка потрібна для ухвалення взаємного рішення про пакет реструктуризації.

Борги, що підлягають і не підлягають реструктуризації (борги МВФ, Всесвітньому банку, цінні папери, розміщені по закритій передплаті й інші зовнішні борги уряду, його політичних відомств, установ і напівдержавних підприємств, а також борги, гарантовані будь-якими із цих органів).

*Паризький клуб* кредиторів це неформальне фінансове об'єднання лідируючих банків миру. Паризький клуб більш впливовий, ніж Лондонський клуб, і поєднує представників банків-кредиторів 19 країн: Австралії, Австрії, Бельгії, Великобританії, Німеччини, Данії, Ірландії, Іспанії, Італії, Канади, Нідерландів, Норвегії, Росії, США, Фінляндії, Франції, Швейцарії, Швеції, Японії. Паризький клуб кредиторів був створений в 1956 р. для обговорення й врегулювання проблем заборгованості суверенних держав. На відміну від Лондонського клубу, Паризький клуб переглядає борги офіційним кредиторам. Коли виникає безпосередня погроза припинення платежів, уряд країни-боржника

звертається до уряду Франції з офіційним проханням про проведення переговорів із представниками країн-кредиторів.

Призначаються прямі переговори між країною-боржником, яку представляють міністр фінансів або голова Центрального банку, і її кредиторами (країни-кредитори представляють офіційні особи з міністерства фінансів, економіки або іноземних справ). Представники МВФ, МБРР, регіональних банків розвитку і ЮНКТАД беруть участь у переговорах у якості спостерігачів. У ході переговорів виробляється комплекс рекомендацій, складається протокол, у якому офіційно фіксується погоджені умови. З юридичної точки зору, протокол носить тільки рекомендаційний характер; у ньому міститься пропозиція кредиторам і уряду країни-боржника провести переговори про висновок двосторонніх угод про перегляд умов погашення боргових зобов'язань. Хоча втримання погодженого протоколу *не має юридичної чинності*, але положення протоколу є обов'язковими для сторін, що підписали його. Представники країн-кредиторів і країни-боржника повинні укласти на основі положення протоколу двосторонні угоди, які мають обов'язкову чинність і юридичне значення. Рішення в Паризькому клубі ухвалюються на основі консенсусу, тобто пропонуване рішення має влаштовувати представників усіх країн-кредиторів.



### Питання для самоперевірки

1. У чому відмінність міжнародних валютних відносин від валютної системи?
2. У чому зв'язок і відмінність основних елементів національної й світової валютних систем?
3. Що таке демонетизація золота і які її причини?
4. У чому сутність валютного курсу як вартісної категорії?
5. Від яких факторів залежить динаміка валютного курсу?
6. Як впливають зміни валютного курсу на учасників МЕВ?
7. Які причини й форми прояву кризи Бреттонвудської валютної системи?
8. У чому відмінності Ямайської валютної системи від Бреттонвудської і їхній спадкоємний зв'язок?

9. Які проблеми сучасної світової валютної системи?

10. У чому відмінність Європейської валютної системи (1979-1998 рр.) від Ямайської?

11. Які особливості європейського Економічного й валютного союзу?



## Тестові завдання

1. **Кількість одиниць національної валюти, необхідна для придбання однієї одиниці іноземної валюти це:**
  - а) пряме котирування;
  - б) зворотне котирування;
  - в) непряме котирування;
  - г) кросс-курс.
2. **Кількість одиниць іноземної валюти, необхідна для придбання однієї одиниці національної валюти це:**
  - а) пряме котирування;
  - б) зворотне котирування;
  - в) непряме котирування;
  - г) кросс-курс.
3. **Обмінний курс між двома валютами, який визначається на основі їх обмінних курсів до долара США або будь-якої третьої валюти:**
  - а) пряме котирування;
  - б) зворотне котирування;
  - в) непряме котирування;
  - г) кросс-курс.
4. **Клієнт купує, а банк продає йому базисну валюту за ціною:**
  - а) аск;
  - б) бід;
  - в) оффер.
5. **За ціною бід базову валюту може купити:**
  - а) клієнт банку;
  - б) банк;
  - в) market maker;
  - г) market user.

6. **За ціною аск базову валюту може купити:**
- а) клієнт банку;
  - б) банк;
  - в) *market maker*;
  - г) *market user*.
7. **Збільшення кількості іноземної валюти, необхідне для придбання одиниці національної валюти називається:**
- а) зниження курсу національної валюти;
  - б) ріст курсу національної валюти.
8. **Які валюти віднесені до резервних (у Бреттонвудській системі) і до вільно використовуваних валют у сучасній світовій валютній системі?**
- а) Долар США;
  - б) Швейцарський франк;
  - в) Євро;
  - г) Фунт стерлінгів;
  - д) Японська ієна;
  - е) Марка ФРН.
9. **Принципи сучасної світової валютної системи:**
- а) золотодевизний стандарт,
  - б) стандарт спеціальних прав запозичення (СДР),
  - в) демонетизація золота,
  - г) фіксований валютний курс,
  - д) змінний валютний курс,
  - е) вільний вибір країнами режиму валютного курсу,
  - ж) доларовий стандарт.



## Задачі

**Задача 1.** Припустимо, курси «біт» і «аск» валютної пари USD/JPY рівні: 116,35/116,40, визначите курси валютної пари JPY/USD.

**Задача 2.** Якщо курси валютної пари EUR/USD рівні 1, 2044/1,2047, то які курси валютної пари USD/EUR?

**Задача 3.** Валютному керуючому японської фірми необхідно провести розрахунки за імпортовані товари в британських фунтах через банк. Визначите котирування JPY/GBP, яку встановить банк.

Курс EUR/GBP = 0,6899 – 912.

Курс GBP/JPY = 141,88 – 99.

**Задача 4.** Національний банк установивши такий курс долара США станом на 03.04.2012 р.:

купівля – 8,01 грн, продажів – 8,04 грн. Визначте:

- а) скільки гривень можна одержати за 500 доларів 50 центів США;
- б) скільки доларів США можна купити за 40 тис. грн.



## Приклади розв'язування задач

**Приклад 1.** Банк у Лондоні встановив такий курс долара США (при непрямому котируванні):

продажів – 1,69 діл. США за фунт стерлінгів;

купівля – 1,71 діл. США за фунт стерлінгів;

Визначте: 1) скільки фунтів стерлінгів можна отримати за 2000 діл. США; 2) скільки доларів США можна отримати за 2000 фунтів стерлінгів;

**Розв'язок.**

У фунтах стерлінгів =  $2000/1,71 = 1169,59$  GBP.

В доларах США =  $2000 \cdot 1,69 = 3380$  USD.

Відповідь:

1) за 2000 доларів США можна отримати 1169,59 GBP.

2) за 2000 фунтів стерлінгів можна отримати 3380 USD.

**Приклад 2.** Валютному керуючому російської фірми необхідно провести розрахунки за імпортовані товари у швейцарських франках через банк. Необхідно продати рублі й купити швейцарські франки й розплатитися ними за товар. Визначите котирування RUR/CHF, яку встановить банк.

Курс USD/CHF = 1,3154 – 57.

Курс USD/RUR = 28,0222-68.

Розв'язок.

Банк зробить наступні угоди:

- 1) долари США купуються за рублі за ціною пропозиції (аск, офер);

2) долари США, отримані за попередньою угодою продаються за швейцарські франки за ціною попиту (бід).

RUR/CHF – ціна покупки ( за 100 рублів). Рублі продаються за долари США, за що банк одержує 3,568 (100/28,0268) доларів за рубль. Потім банк продає ці долари за швейцарські франки по ставці 1,3154 швейцарських франка за долар США. Для цієї угоди буде застосовуватися наступна формула:

100 RUR ціна покупки =  $(100 \times \text{USD/CHF ціна покупки}) / (\text{USD/RUR ціна пропозиції}) = 100 \times 1,3154 \div 28,0268 = 4,6934$  швейцарських франка. По цьому котируванню банк купить рублі в клієнта за швейцарські франки.

RUR/CHF – ціна пропозиції ( за 100 рублів). Щоб купити 100 рублів банку доведеться продати 3,5686 (100 / 28,0222) американських доларів.

Банк купує ці долари за швейцарські франки по ставці 1,3157. Формула процесу наступна:

100 RUR ціна пропозиції (продажу) =  $(100 \times \text{USD/CHF ціна пропозиції}) / (\text{USD/RUR ціна покупки}) = 100 \times 1,3157 \div 28,0222 = 4,6952$  швейцарських франка. Таке котирування банк запропонує контрагентові (протилежній стороні) угоди.

Банківське котирування виглядає в такий спосіб: USD/RUR = 4,6934 52.

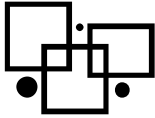


## Література

1. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: Учебник / Под ред. Л. Н. Красавиной. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 576 с.

2. Николаева Т. П. ФИНАНСЫ И КРЕДИТ: Учебно-методический комплекс. – М.: Изд. Центр ЕАОИ. 2008. – 371 с.

3. Финансы: учеб. – 2-е изд., перераб. и доп./иод ред. В. В. Ковалева. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2007.– 610 с.



### *План:*

- 10.1. Роль, задачі та функції фінансового менеджменту*
- 10.2. Фінансова звітності як основа фінансового менеджменту*
- 10.3. Методи аналізу фінансової звітності*

### **10.1. Роль, задачі та функції фінансового менеджменту**

В умовах ринкової економіки управління фінансами є найбільш складним і пріоритетним завданням вищого управлінського персоналу будь-якої організації. Відомо, що основними сферами управління є фінанси, трудові ресурси, маркетинг і виробництво або інші операції, в числі яких необхідно виділити в якості найважливішого дослідження і розробки.

Фінансовий менеджмент можна визначити як систему раціонального і ефективного використання капіталу, як механізм управління рухом фінансових ресурсів. Фінансовий менеджмент направлений на збільшення фінансових ресурсів, інвестицій і нарощування об'єму капіталу і досягнення кінцевої мети господарюючого суб'єкта – здобуття прибутку. Будь-які економічні стосунки базуються на прагненні отримати прибуток. Таке положення сприяє розвитку найбільш досконалих господарюючих виробництв.

Роль фінансового менеджменту підвищується унаслідок координуючої ролі фінансів, а не тому, як це часто помилково вважають, що найбільш важливими ресурсами є фінансові. Після завершення індустріалізації пріоритетну роль набув людський капітал – праця висококваліфікованого персоналу і нові технології, тоді як фінансові,



матеріальні, трудові ресурси – праця низько кваліфікованого персоналу – відійшли на другий план в конкурентній боротьбі.

Метою фінансового менеджменту є вироблення певних рішень для досягнення раціональних кінцевих результатів і знаходження оптимального співвідношення між короткостроковими і довгостроковими цілями розвитку організації і рішеннями, що приймаються, в поточному і перспективному фінансовому управлінні.

Головною метою фінансового менеджменту є забезпечення зростання добробуту власників організації в поточному і перспективному періоді. Ця мета отримує конкретне вираження в забезпеченні максимізації ринкової вартості організації і реалізує кінцеві фінансові інтереси її власників.

Фінансовий менеджмент, управляючи рухом капіталу, може спрямувати його на збільшення виробничих потужностей, отже, виручки; при управлінні рухом фінансових ресурсів, з'являється можливість використати їх для зниження собівартості і збільшення капіталу.

Фінансовий менеджмент спрямований на управління рухом фінансових ресурсів і фінансових стосунків, що виникають між господарюючими суб'єктами в процесі руху фінансових ресурсів. Фінансовий менеджмент є процесом вироблення мети управління фінансами і впливу дії на фінанси за допомогою методів і важелів фінансового механізму для досягнення поставленої мети. Таким чином, фінансовий менеджмент включає стратегію і тактику управління. Під стратегією в даному випадку розуміються загальний напрям і спосіб використання засобів для досягнення поставленої мети. Стратегія дозволяє сконцентрувати зусилля на варіантах рішення, що не суперечать прийнятому напрямку. Тактика – це конкретні методи і прийоми для досягнення поставленої мети в конкретних умовах. Завданням тактики управління є вибір найбільш оптимального рішення і найбільш прийнятних в цій господарській ситуації методів і прийомів управління.

Ефективне управління фінансовою діяльністю організації забезпечується реалізацією ряду принципів, основними з яких є :

- інтегрованість із загальною системою управління організацією;
- комплексний характер формування управлінських рішень;
- високий динамізм управління;
- варіативність підходів до розробки окремих управлінських рішень.
- орієнтованість на стратегічні цілі розвитку організації.

Ефективний фінансовий менеджмент, організований з урахуванням викладених принципів, дозволяє формувати необхідний ресурсний потенціал організації, забезпечувати постійне зростання власного капіталу, істотно підвищувати його конкурентну позицію на товарному і фінансовому ринках, забезпечувати стабільний економічний розвиток в стратегічній перспективі.

Сьогодні існує безліч точок зору на зміст, цілі, функції фінансового менеджменту.

|| **\* Якнайповнішим є наступне визначення *фінансового менеджменту* – це управління джерелами фінансових ресурсів, фінансовими ресурсами і фінансовими стосунками з метою раціонального їх використання і нарощування капіталу організації**

Розглядаючи фінансовий менеджмент як складову частину процесу управління організацією, необхідно звернути увагу на наступне: фінансовий менеджмент – це інтегральне явище, прояв: як системи економічного управління в частині фінансового механізму, як органу управління і як виду підприємницької діяльності. З урахуванням цих особливостей фінансовий менеджмент може мати оперативний, тактичний або стратегічний характер. У кожному конкретному випадку існують специфічні цілі, методи, завдання, інструменти і варіанти ухвалення рішень.

Структура і процес функціонування системи фінансового управління організацією обумовлені певним правовим і податковим середовищем – правовими межами і правилами дії підприємницької діяльності. Для виконання функцій фінансового менеджменту потрібна визначеність і стабільність правових і податкових умов з питань державного регулювання дій підсистеми фінансового управління.

Фінансовий менеджмент як організація управління може функціонувати різними способами залежно від розмірів організації та виду її діяльності.

Фінансовий менеджмент є важливою частиною менеджменту, або формою управління процесами фінансування підприємницької діяльності. Фінансовий менеджмент реалізує складну систему управління вартісною величиною усіх засобів, що беруть участь у відтворювальному процесі, і капіталом, що забезпечує фінансування підприємницької діяльності.

Фінансовий менеджмент як система управління складається з двох підсистем (рисунок 10.1.):

- 1) керована підсистема (об'єкт управління);
- 2) підсистема (суб'єкт управління), що управляє.

Об'єктом управління є сукупність умов здійснення грошового обігу і руху грошових потоків, кругообігу вартості, руху фінансових ресурсів і фінансових стосунків, що виникають у внутрішньому і зовнішньому середовищі організації. У об'єкт управління включаються наступні елементи:

- 1) грошовий обіг;
- 2) фінансові ресурси;
- 3) кругообіг капіталу;
- 4) фінансові стосунки.

Суб'єкт управління – сукупність фінансових інструментів, методів, технічних засобів, а також фахівців, організованих в певну фінансову структуру, які здійснюють цілеспрямоване функціонування об'єкту управління. Елементами суб'єкта управління є:

- 1) кадри;
- 2) фінансові інструменти і методи;
- 3) технічні засоби управління;
- 4) інформаційне забезпечення.



Рис. 10.1. Система управління – фінансовий менеджмент

Кінцевою метою фінансового менеджменту є:

- максимізація прибутку компанії;
- забезпечення стійкого темпу зростання розвитку організації;
- підтримка фінансової стійкості і ліквідності;
- максимізація ринкової вартості організації;
- максимізація зростання організації.

Проблемою фінансового менеджменту є збалансованість множинних цілей, що стоять перед фірмою, тому необхідно вибирати пріоритети в частині довгострокових і короткострокових цілей, в частці інвестиційних рішень і джерел їх фінансування. Ці пріоритети є поєднанням фінансової стратегії і тактики у виробленні фінансової політики організації, при цьому фінансова політика включає: розробку основних напрямів вкладень коштів і отримання від них максимальної віддачі в поточному періоді або в перспективі.

Фінансовий менеджмент базується на ряді взаємозв'язаних основних концепцій, розвинених в системі теорії фінансів.

Фінансові стратегічні завдання – максимізація прибутку організації, забезпечення інвестиційної привабливості організації, забезпечення фінансової стійкості в довгостроковому періоді.

Сьогодні у фінансовому менеджменті одним з важливих завдань є максимізація ринкової вартості організації, яка не дорівнює вартості майна цієї організації.

Поточні завдання – забезпечення збалансованості надходження грошових коштів (платоспроможності і ліквідності організації), забезпечення достатнього рівня рентабельності і продажів за рахунок гнучкої цінової політики та зниження витрат. До поточних завдань також відноситься уникнення банкрутства.

Усі завдання тісно пов'язані між собою і вирішуються в рамках фінансової політики організації.

Завдання оперативного фінансового менеджменту полягають в оперативному обліку, аналізі, контролі і ухваленні рішень по стабільному функціонуванню комерційної організації, забезпеченню нормальних фінансових показників.

Тактичний фінансовий менеджмент забезпечує вибір найбільш оптимального рішення і найбільш прийнятних в поточній конкретній господарській ситуації методів і прийомів для досягнення поставленої мети в конкретних умовах.

Фінансовий менеджмент стратегічного напрямку забезпечує розробку загальних напрямів і способи використання засобів для досягнення перспективних цілей функціонування капіталу (моделювання стратегічної дивідендної політики, ухвалення рішень по довгострокових інвестиційних проектах, використання нових інструментів довгострокового фінансування і т. д.).

Розрізняють два основні типи функцій фінансового менеджменту:

а) функції об'єкту управління, що включають:

- організацію грошового обігу;
- забезпечення фінансовими коштами і інвестиційними документами;
- забезпечення основним і оборотним капіталами;
- організацію фінансової роботи і так далі

б) функції суб'єктів управління є видом діяльності, що виражає напрям здійснення впливу на стосунки людей в господарському процесі і фінансовій роботі.

Таким чином, загальними для об'єктів і суб'єктів управління є наступні функції.

1. Організаційна функція зводиться до об'єднання людей в певній структурі апарату, встановленню взаємозв'язків різних підрозділів, розробці норм і нормативів, реалізації фінансової програми на базі певних правил і процедур. Створення органів управління, побудова структури апарату управління, встановлення взаємозв'язку між управлінськими підрозділами, розробка норм, нормативів, методик і тому подібне.

2. Функція прогнозування включає розробку на тривалу перспективу змін фінансового стану об'єкту в цілому і його різних частин. Прогнозування на відміну від планування не ставить завдання безпосередньо здійснити на практиці розроблені прогнози. Ці прогнози є передбаченням відповідних змін. Особливістю прогнозування є альтернативність в побудові фінансових показників і параметрів, визначальна варіантність розвитку фінансового стану об'єкту управління на основі тенденцій, що намітилися. Прогнозування може здійснюватися на основі як екстраполяції минулого в майбутнє з урахуванням експертної оцінки тенденції зміни, так і прямого передбачення змін. Ці зміни можуть виникнути несподівано. Управління на основі їх передбачення вимагає вироблення у фінансового менеджера інтуїції, а також застосування певних методів.

3. Функція планування дозволяє скласти програму дій на основі розробки планів фінансових заходів, отримання доходів, ефективного використання фінансових ресурсів. Функція управління у фінансовому плануванні охоплює увесь комплекс заходів як по виробленню планових завдань, так і по втіленню їх в життя. Фінансове планування є процесом розробки конкретного плану фінансових заходів. Для того, щоб ця діяльність була успішною, здійснюється методика розробки фінансових планів.

4. Регулююча функція полягає в такому впливі на організацію грошового обігу, а також на організацію постачання фінансовими ресурсами, при якому досягається стан фінансової стійкості організації. Дія на об'єкт управління, за допомогою якого досягається стан стійкості фінансової системи у разі виникнення відхилення від заданих параметрів. Регулювання охоплює поточні заходи по усуненню виниклих відхилень від графіків, планових завдань, встановлених норм і нормативів.

5. Функція координації полягає в узгодженості роботи усіх ланок системи управління, апарату управління і фахівців. Координація забезпечує єдність стосунків об'єкту управління, суб'єкта управління, апарату управління і окремого працівника.

6. Функція стимулювання полягає в розробці системи зацікавленості в роботі фінансових служб в результатах вкладеної праці. За допомогою стимулювання здійснюється управління розподілом матеріальних і духовних цінностей залежно від кількості і якості витраченої праці.

1) багатоваріантність, тобто поєднання стандартності і неординарності фінансових рішень;

2) висока динамічність фінансового менеджменту, тобто ефективність роботи фінансового менеджера залежить від швидкості його реакції на зміну ситуації на фінансових ринках;

3) відсутність готових рецептів, методів, прийомів і способів рішення. Загальним змістом усіх прийомів фінансового менеджменту є дія фінансових стосунків на величину фінансових ресурсів. До прийомів управління рухом фінансових ресурсів і капіталу відносяться: системи розрахунків і їх форми; кредитування і його форми; депозити і вклади (у тому числі в дорогоцінні метали і за кордоном); операції з валютою; страхування (включаючи хеджування); заставні операції; трансферт; трастові операції; поточна оренда; лізинг; інжиніринг; трастинг; франчайзинг.

## 10.2. Аналіз фінансової звітності як основа фінансового менеджменту

Ефективність фінансового менеджменту підприємства в своїй основі побудована на інформаційній складовій. Вичерпна, достовірна своєчасна інформація в першу чергу є фундаментом прийняття оптимальних фінансових рішень, спрямованих на оптимізацію витрат фінансових ресурсів, максимізацію прибутку та ринкової вартості підприємства. Інформація для прийняття управлінських рішень в фінансовій сфері підприємства міститься у фінансовій звітності.

**\* Фінансова звітність** – це сукупність форм звітності, складених на основі даних фінансового обліку з метою надання зовнішнім і внутрішнім користувачам узагальненої інформації про фінансове положення підприємства у зручній формі для прийняття цими користувачами певних ділових рішень.

Фінансова звітність в умовах ринкових стосунків представляє інтерес для двох груп зовнішніх користувачів (рисунок 10.2.): безпосередньо зацікавлених в діяльності компанії і опосередковано зацікавлених в ній.



Рис. 10.2. Користувачі фінансової звітності підприємства

До першої групи відносяться:

- 1) існуючі і потенційні власники підприємства, яким необхідно визначити збільшення або зменшення долі власних засобів підприємства і оцінити ефективність використання ресурсів компанії;
- 2) існуючі і потенційні кредитори, що використовують звітність для оцінки доцільності надання або продовження кредиту, визначення умов кредитування, посилення гарантій повернення кредиту, оцінки довіри до підприємства як до клієнта;
- 3) постачальники і покупці, що визначають надійність ділових зв'язків з цим клієнтом;
- 4) держава, передусім в особі податкових органів, які перевіряють правильність складання звітних документів, розрахунку податків, визначають податкову політику;
- 5) компанії та службовці, які цікавляться даними звітності з точки зору рівня їх заробітної плати та перспектив роботи на цьому підприємстві.

Друга група користувачів фінансової звітності – це ті, хто безпосередньо не зацікавлений в діяльності компанії. Проте, вивчення звітності їм потрібне для того, щоб захистити інтереси першої групи користувачів звітності.

До другої групи відносяться:

- 1) аудиторські служби, що перевіряють відповідність даних звітності відповідним правилам з метою захисту інтересів інвесторів;
- 2) консультанти з фінансових питань, що використовують звітність в цілях рекомендації своїм клієнтам відносно вкладення їх капіталів в ту або іншу компанію;
- 3) біржі цінних паперів, що оцінюють інформацію, представлену в звітності, при реєстрації відповідних фірм, приймають рішення про призупинення діяльності якої-небудь компанії, зміни методів обліку і складання звітності, що оцінюють необхідність;
- 4) законодавчі органи;
- 5) юристи, що потребують звітної інформації для оцінки виконання умов контрактів, дотримання законодавчих норм при розподілі прибутку і виплаті дивідендів, а також для визначення умов пенсійного забезпечення;



- 6) преса і інформаційні агентства, що використовують звітність для підготовки оглядів, оцінки тенденцій розвитку і аналізу діяльності окремих компаній і галузей, розрахунку узагальнюючих показників фінансового звіту.
- 7) торгово-виробничі асоціації, що використовують звітність для статистичних узагальнень по галузях і порівняльного аналізу і оцінки результатів діяльності на галузевому рівні;
- 8) профспілки, зацікавлені в звітній інформації для визначення своїх вимог відносно заробітної плати і умов трудових угод, а також для оцінки тенденцій розвитку галузі, до якої відноситься це підприємство.

До внутрішніх користувачів звітності відносяться вище керівництво компанії, а також менеджери відповідних рівнів, які за даними звітності визначають потреби у фінансових ресурсах, оцінюють правильність прийнятих інвестиційних рішень і ефективність структури капіталу, визначають основні напрями політики дивідендів, складають прогностні форми звітності і здійснюють попередні розрахунки фінансових показників майбутніх звітних періодів, оцінюють можливість злиття з іншою фірмою або її придбання, структурної реорганізації компанії.

Фінансова звітність в умовах ринку окрім інструменту оцінки планових завдань, зведення статистичних даних і розрахунку податкових відрахувань має стати засобом взаємодії підприємства і ринку, з тим, щоб ринок став ефективним джерелом фінансових ресурсів для підприємства. Механізмами, що забезпечують фінансовій звітності таку роль, є: стандарти фінансового обліку і звітності і аудиторська перевірка.

Стандарти фінансового обліку і звітності – це певні правила ведення фінансового обліку і складання звітності з метою відображення ефективності фінансових рішень, прийнятих за звітний період відповідною компанією, які відбиваються на її фінансовому положенні і положенні на ринку цінних паперів. Стандарти є юридично закріпленою угодою різних зацікавлених суб'єктів ринкової економіки і розробляються виходячи з накопиченого досвіду, практичної необхідності, результатів наукових досліджень, здорового глузду, традицій і інших подібних чинників. Розрізняють національні стандарти і міжнародні стандарти.

**\* Аудиторська перевірка** – незалежна експертиза і аналіз публічної фінансової звітності підприємства уповноваженими на те особами (аудиторами) з метою визначення її достовірності, повноти і відповідності чинному законодавству і вимогам, що пред'являються до ведення бухгалтерського обліку і складання фінансової звітності.

Основними формами фінансової звітності в країнах з розвинутою ринковою економікою є баланс, звіт про фінансові результати, звіт про власний капітал, звіт про рух грошових коштів, різного роду зауваження і доповнення до фінансової звітності.

Баланс характеризує кошти підприємства за їх складом (актив) та джерелами формування (пасив).

**\* Активи підприємства** – це господарські ресурси або кошти, які мають принести вигоди підприємству в майбутньому.

Статті активу балансу розміщуються по мірі ліквідності (швидкості перетворення на грошові кошти) або в порядку зростання ліквідності, або в порядку убування ліквідності. Актив балансу підрозділяється на необоротні активи і оборотні активи.

**\* Необоротні активи** – це кошти, які використовуються більше одного звітного періоду, отримуються з метою використання в господарській діяльності і не призначені для продажу впродовж року.

Необоротні активи, як правило, представлені наступними групами статей: «Нематеріальні активи», «Основні засоби», «Незавершене будівництво», «Довгострокові фінансові вкладення», «Інші необоротні активи».

**\* Оборотні активи** – це засоби, використані, продані або спожиті впродовж одного звітного періоду, який, як правило, складає один рік.

Оборотні активи, як правило, представлені наступними групами статей: «Запаси і витрати», «Дебіторська заборгованість», «Короткострокові фінансові вкладення», «Грошові кошти».

**\* Пасиви підприємства** – це зобов'язання підприємства перед власниками й зовнішні зобов'язання.

У пасивах, як правило, виділяються наступні групи статей: «Власний капітал», «Довгострокові зобов'язання» і «Короткострокові зобов'язання». Довгострокові зобов'язання й короткострокові зобов'язання називаються зовнішніми зобов'язаннями.

**\* Зовнішні зобов'язання** – це майбутні збитки в економічних вигодах компанії, які можуть виникнути внаслідок існуючих зобов'язань цієї компанії передати засоби або зробити послуги іншим підприємствам в майбутньому в результаті укладених угод або подій, що сталися.

Власний капітал або, якщо підприємство є акціонерною компанією, акціонерний капітал, як правило, представлений наступними статтями і групами статей: «Статутний капітал», «Додатковий капітал», «Резервний капітал», «Нерозподілений прибуток (збиток)».

**\* Довгострокові пасиви** – це зобов'язання, які мають бути погашені впродовж терміну, що перевищує один рік.

До складу довгострокових пасивів входять довгострокові кредити, довгострокові позики і інші довгострокові пасиви.

**\* Короткострокові зобов'язання** – це зобов'язання, які покриваються оборотними активами або погашаються в результаті утворення нових короткострокових зобов'язань.

Ці зобов'язання погашаються зазвичай впродовж порівняно короткого періоду часу (зазвичай впродовж періоду не більше року). Короткострокові пасиви зазвичай представлені наступними статтями і групами статей: «Короткострокові кредити і позикові кошти», «Кредиторська заборгованість», «Розрахунки по дивідендах», «Доходи майбутніх періодів», «Фонди споживання», «Резерви майбутніх витрат і платежів», «Інші короткострокові пасиви».

Звіт про фінансові результати надає інформацію, що відображає формування чистого прибутку звітного періоду. Звіт про фінансові результати може мати багатоступінчасту або одноступінчасту форму. У першому випадку розрахунок результату ґрунтований на ряду проміжних підрахунків прибутку, в другому випадку окремо групуються доходи і витрати підприємства, а їх сума алгебраїчно відображається як прибуток або збиток звітного періоду. Незалежно від форми складання

звіту про фінансові результати в ньому обов'язково відображаються наступні елементи: доходи, витрати, інші прибутки й інші збитки.

|| **\* Доходи** – це збільшення активів або зменшення зобов'язань компанії, які викликані звичайною господарською діяльністю компанії і призводять до збільшення власного капіталу.

До них відносяться виручка від реалізації продукції або надання послуг, збори, відсотки, дивіденди, орендна плата та ін.

|| **\* Витрати** – це зменшення засобів підприємства або збільшення його зобов'язань, які виникають в процесі господарської діяльності підприємства з метою отримання прибутку й призводять до зменшення власного капіталу.

Витрати включають: собівартість реалізованої продукції, невиробничі й адміністративні витрати, виплату відсотків, орендної плати, податків, заробітної плати.

Звіт зазвичай розпочинається із статті «виручка від реалізації», яка відображає валову виручку від реалізації продукції, робіт, послуг, або із статті «чистий виторг» від реалізації, яка є виручкою від реалізації за вирахуванням знижок і повернутих товарів.

Звіт про рух грошових коштів призначений для аналізу поточних потоків грошових коштів, оцінки майбутніх надходжень грошових коштів, оцінки здатності підприємства погасити свою заборгованість і виплатити дивіденди, аналізу необхідності залучення додаткових фінансових ресурсів. У звіті відбиваються надходження, витрачання та зміна величини грошових коштів в ході поточної господарської, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства за певний період.

Звіт про рух грошових коштів складається для потреб внутрішнього фінансового управління. Перевагами звіту є те, що він в простій і аналітичній формі дозволяє виявити чинники, що вплинули на зміну грошових потоків за звітний період, а також визначити за рахунок якого виду діяльності підприємство отримує найбільший приріст грошових коштів. Він не завжди публікується і в цьому випадку може бути легко складений зовнішніми користувачами на базі даних балансу і звіту про прибуток.

Найбільшу популярність отримала форма звітності, в якій грошові потоки згруповані за трьома сферами діяльності: операційною, інвестиційною та фінансовою.

У розділі операційної діяльності відображаються статті, які використовуються при розрахунку чистого прибутку. Це статті надходжень грошових коштів – оплата покупцями поставлених товарів, відсотки й дивіденди, сплачені іншими компаніями, надходження від реалізації необоротних активів та інше, а також статті витрачання грошових коштів – виплата заробітної плати, виплата відсотків за позиками, наданих компанії різними позикодавцями, оплата продукції й послуг, витрати по сплаті податків та інше.

У розділі інвестиційної діяльності в основному відображаються результати операцій, що призводять до змін в необоротних активах: довгострокових інвестиціях в цінні папери, матеріальних і нематеріальних довгострокових активах. Розділ включає такі статті, як реалізація і купівля нерухомого майна, продаж і купівля цінних паперів інших компаній, надання довгострокових позик іншим компаніям, надходження від погашення позик.

У розділі фінансової діяльності представлені результати таких операцій, які призводять до змін в довгострокових зобов'язаннях компанії та власному капіталі. Сюди відносяться статті продажу і купівлі власних акцій, випуск облігацій компанії, виплата дивідендів, погашення компанією своїх довгострокових зобов'язань.

У кожному розділі окремо наводяться дані про надходження грошових коштів і про їх витрачання за кожною статтею, на підставі чого визначається загальна зміна грошових коштів за період. Потім розраховується залишок грошових коштів на кінець звітного періоду як алгебраїчна сума грошових коштів на початок періоду та їх змін протягом цього ж періоду.

Звіт про власний капітал може бути присвячений або детальнішому розкриттю інформації звіту про прибуток, або детальніше розкриває зміст розділу балансу «Власний капітал».

Додаткова інформація підрозділяється на примітки з питань методів обліку які використовувалися на підприємстві; пояснення, що більше детально розкривають зміст окремих статей звітності; інші додаткові відомості, не включені в звітність, але необхідні для оцінки господарської діяльності цього підприємства.

Додаткова інформація представляє для аналізу велику цінність і може бути представлена в різній формі: у формі коментарів, довідок, таблиць, додаткових показників, що дозволяють краще зрозуміти й

об'єктивніше оцінити результати діяльності компанії, відображені в основних формах звітності.

### 10.3. *Методологія аналізу фінансової звітності*

Здійснення аналізу фінансової звітності у фінансовому менеджменті проводиться на основі певних методів та прийомів аналізу.

|| \* У загальноприйнятому розумінні **методологія** – це принципи побудови методів, їх наукове узагальнення.

Метод аналізу фінансової звітності припускає розгляд процесів і явищ діалектично: в русі, розвитку, взаємозв'язку.

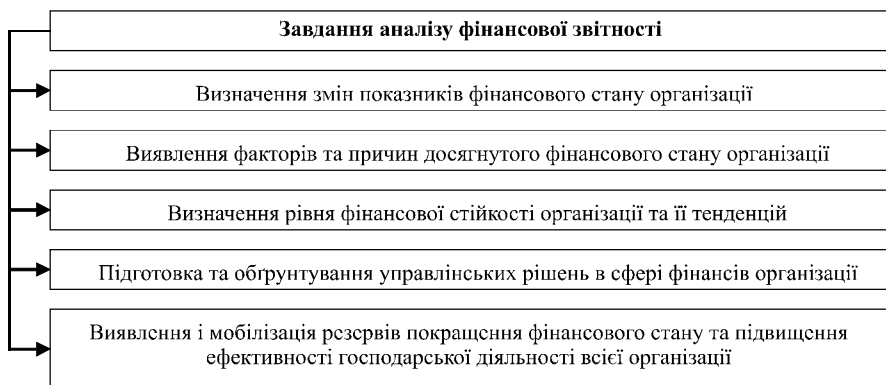
|| \* Таким чином, **метод аналізу фінансової звітності** – це системне, комплексне вивчення, вимір і узагальнення її показників, а також розрахунок і оцінка впливу чинників на результати діяльності організації за допомогою обробки системи показників з використанням спеціальних прийомів з метою підвищення ефективності діяльності організації.

Основні завдання аналізу фінансової звітності зображено на рисунку 10.2.

Особливості методу аналізу фінансової звітності:

- використання системи показників господарської діяльності організації;
- виявлення і вимір взаємозв'язків між показниками і чинниками за допомогою специфічних прийомів факторного аналізу;
- системний розгляд кожного фінансово-економічного показника як сукупності багатьох взаємозв'язаних елементів з необхідною мірою деталізації

Рішення завдань аналізу фінансової звітності стає можливим при використанні різних методик дослідження. Такими можуть бути методики аналізу окремих показників діяльності господарюючого суб'єкта, методики комплексного аналізу фінансової звітності та інше.



*Рис. 10.3. Завдання аналізу фінансової звітності організації*

|| \* У загальному розумінні **методика** – це сукупність способів, правил найбільш доцільного виконання якої-небудь роботи.

Методику аналізу фінансової звітності можна визначити як систему способів і правил проведення аналітичного дослідження, спрямованого на досягнення поставленої мети аналізу. Побудова будь-якої методики аналізу має бути орієнтована на дотримання послідовності дій, пов'язаних з визначенням :

- мети і завдань аналізу;
- об'єктів аналізу;
- системи показників;
- послідовності і періодичності дослідження;
- способів вивчення об'єктів аналізу;
- джерел даних;
- суб'єктів аналізу;
- технічних засобів обробки інформації;
- характеристики документів для опису результатів аналізу.

Існують загальні методики, які можуть бути використані для аналізу різних об'єктів (наприклад, методика аналізу ліквідності балансу), а також приватні методики, які конкретизують загальну методику відносно конкретної організації з урахуванням її специфіки, масштабів діяльності, постановки завдання аналізу.

Одним з найважливіших елементів методики економічного аналізу є вибір способів (приймів, методів) дослідження, які використовують-

ся як інструменти аналітичного процесу на різних етапах: первинної обробки інформації і її систематизації; вивчення динаміки показників, їх взаємозв'язку і взаємозалежності; визначення впливу чинників на результативні показники; виявлення резервів і визначення перспектив підвищення ефективності господарської діяльності.

Відповідно до міжнародних стандартів фінансової звітності рекомендується проводити фінансовий аналіз в три етапи.

**Етап 1.** *Вибір методу аналізу:*

- порівняння досягнутого рівня показників з показниками бізнес-плану, середньогалузевими, світовими і так далі для оцінки результатів бізнесу аналізованої організації;
- порівняння показників аналізованої організації в часі для оцінки динаміки її розвитку і прогнозування майбутніх результатів;
- порівняння показників аналізованої організації з показниками конкурентів для оцінки ринкової стійкості.

**Етап 2.** *Оцінка якості інформації і досягнення порівнянності даних фінансової звітності.*

**Етап 3.** *Аналітичні процедури (використання стандартних прийомів і методів для перетворення початкових даних, систематизації, інтерпретації показників).*

До стандартних прийомів аналізу бухгалтерської звітності відповідно до МСФО відносяться (рисунок 10.4.):

1. Читання звітності і аналіз абсолютних показників. Бухгалтерський баланс – це найбільш інформативне джерело даних про стан капіталу і майна організації, в якому зафіксовані підсумки господарської діяльності до моменту його складання. Читання балансу дає уявлення про зміст кожної його статті, спосіб її оцінки, ролі в діяльності організації, зв'язку з іншими статтями. Показники балансу відповідають на питання: «Що є організація на даний момент»? На питання: «Внаслідок чого склалося таке положення»? – відповідають дані звіту про прибутки і збитки, а також примітки до фінансової звітності.

2. Горизонтальний (динамічний) аналіз фінансової звітності – дозволяє провести порівняння показників в часі. Для цього розраховуються абсолютні і відносні зміни. Абсолютні зміни – це різниця між значенням показника за звітний період (на звітну дату) і показника за



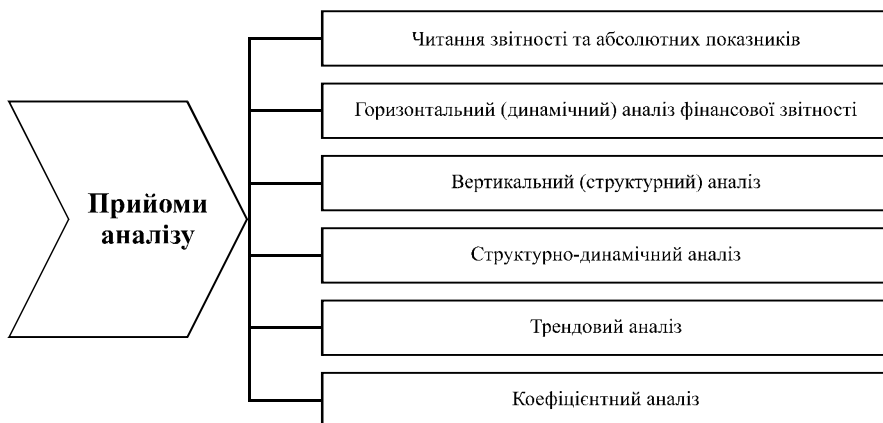
попередній період (на попередню звітну дату). Відносні зміни визначаються як відношення показника за звітний період (на звітну дату) до показника за попередній період (на попередню звітну дату). Відносна зміна називається темпом зростання (коефіцієнт, відсоток).

3. Вертикальний (структурний) аналіз – дає можливість порівняти абсолютні величини окремих показників, що формують сукупний підсумковий показник, а також співставити відносні характеристики окремих показників, встановивши питому вагу кожного в підсумковій величині.

4. Структурно-динамічний аналіз – виявляє зміни (структурні зрушення) питомої ваги окремого показника на кінець періоду (чи за звітний період) в порівнянні з його питомою вагою на початок періоду (чи за попередній період).

5. Трендовий аналіз – це аналіз динамічних (тимчасових) рядів показників господарської діяльності, розщеплювання рівня ряду на складові, виділення основної лінії розвитку – тренду. Лінія тренду відбиває довгостроковий основний розвиток показника. Для виявлення тренду використовуються прийоми згладжування, вирівнювання і тому подібне.

6. Коефіцієнтний аналіз – ґрунтований на розрахунках відносних показників – коефіцієнтів, які підрозділяються на дві групи: коефіцієнти розподілу і коефіцієнти координації. Коефіцієнти розподілу показують, яку частину (долю, питому вагу) той або інший абсолютний показник складає у результаті групи показників. Коефіцієнти координації – це якісні характеристики, що мають різний економічний сенс, які відбивають співвідношення різних за економічним змістом абсолютних показників або їх лінійних комбінацій. Аналіз фінансових коефіцієнтів полягає в порівнянні їх звітних величин з базисними, у вивченні їх динаміки за ряд років, зіставленні з середньогалузевими коефіцієнтами, з показниками конкурентів.



*Рис. 10.4. Прийоми аналізу фінансової звітності*

На різних етапах аналізу діяльності організації використовуються різні методи (способи, прийоми) дослідження господарських процесів і їх результатів. На етапі логічного осмислення економічного явища (процесу) використовуються якісні методи економічного аналізу. Вони дозволяють встановити можливість (логічно обґрунтувати припущення) взаємозв'язку між відібраними початковими показниками на початковому етапі будь-якої методики аналізу, яка за допомогою якісних методів набуває структурно-логічного вигляду. Якісні методи застосовуються також на завершальному етапі аналізу – узагальнення і оцінки отриманих результатів.

Кількісні методи аналізу підрозділяються на традиційні (статистичні) і економіко-математичні. Традиційні методи використовуються для попередньої обробки інформації, систематизації, порівняння економічних показників, дослідження показників в динаміці, проведення факторного аналізу функціональних залежностей. До традиційних (статистичних) методів аналізу фінансової звітності відносяться:

- ⇒ абсолютні і відносні величини;
- ⇒ порівняння;
- ⇒ середні величини;
- ⇒ ряди динаміки;
- ⇒ балансовий;
- ⇒ групування;
- ⇒ факторний.

Вивчення будь-якого показника починається, як правило, з аналізу його абсолютної величини, яка порівнюється з абсолютною величиною цього показника в попередньому періоді з нормативною, плановою величиною.

Відносні величини використовуються в аналізі динаміки різних показників, а також в процесі вивчення структурних показників і їх зміни. Висновки про зміни показників в динаміці можна зробити, розрахувавши темпи зростання (зниження) як відношення величини відповідного показника до його базисної величини (базисний темп зростання) або до його величини за попередній період (ланцюговий темп зростання).

Порівняння проводиться також з середньою величиною, обчисленою по сукупності аналогічних показників, з кращим показником. На перший погляд, порівняння – це один з найпростіших способів аналізу, проте адекватні висновки можуть бути отримані тільки при порівнянні порівняних показників. Наприклад, порівнюючи показники виручки від продаж за звітний рік і попередній, необхідно врахувати вплив інфляційних процесів, структурних, організаційних і інших змін, що сталися в звітному періоді. Щоб добитися порівнянності даних, необхідно скоректувати суму виручки з урахуванням впливу чинників, що мали місце.

Середні величини дозволяють узагальнити сукупність типових, однорідних показників господарської діяльності, виявити закономірності і тенденції. Це – середня арифметична, середня зважена, середня геометрична, середня хронологічна моментного ряду динаміки і так далі.

Спосіб угруповання використовують для виявлення причинно-наслідкових зв'язків між різними показниками. Вибирають класифікаційні ознаки, по яких розподіляється уся сукупність аналізованих показників. Це сприяє виявленню залежностей і їх напрямів між результативними і факторними показниками. Угруповання доцільно застосовувати в тих випадках, коли є підстава припускати, що між змінною цього економічного показника і чинника (чи декількох чинників) є зв'язок. Для доведення цього припущення складається таблиця за якою-небудь ознакою із заданими інтервалами зростання (спаду) його значення та робиться відбір показників з сукупності початкових даних.

Одне з головних завдань аналізу – встановлення причин (чинників), що впливають на зміну різних показників оцінки діяльності організа-

ції. Кількісний вимір впливу кожного окремого чинника є метою факторного аналізу.

Факторний аналіз ґрунтований на принципі елімінавання, тобто усунення (ігнорування) впливу усіх інших чинників(причин) на зміну результативного (підсумкового) показника, окрім одного. Для виявлення та виміру їх дії використовуються певні методики факторного аналізу, в процесі реалізації яких застосовуються різні методи: балансовий, індексний, ланцюгових підстановок, абсолютних різниць, відносних різниць, інтегральний, диференціювання.

Для вирішення складних аналітичних завдань недостатньо методів елементарної теорії статистики, тому використовуються економіко-математичні методи (диференціювання, інтеграції, варіаційного числення, математичної статистики, економетричні, математичного програмування, дослідження операцій, евристичні), які є інструментом поглиблення аналітичних досліджень, деталізації результатів аналізу.



### Питання для самоперевірки

- 1. Дайте визначення фінансового менеджменту.*
- 2. Перерахуйте основні типи функцій фінансового менеджменту.*
- 3. Назвіть принципи ефективного управління фінансовою діяльністю організації.*
- 4. Перерахуйте основні підсистеми управління фінансовим менеджментом та їх склад.*
- 5. Яка мета та завдання аналізу фінансової звітності підприємства?*
- 6. В чому полягає суть поняття стандартів фінансового обліку та звітності?*
- 7. Які основні форми фінансової звітності підприємств застосовуються в країнах з ринковою економікою?*
- 8. Що відображає баланс підприємства, його складові елементи?*
- 9. Перерахуйте прийоми аналізу фінансової звітності. В чому полягає їх зміст?*



## Тестові завдання

1. **Метод, який використовують для виявлення причинно-наслідкових зв'язків між різними показниками:**
  - а) факторний аналіз;
  - б) трендовий аналіз;
  - в) метод екстраполяції;
  - г) метод угруповання.
2. **Аналіз, який виявляє зміни питомої ваги окремого показника на кінець періоду в порівнянні з його питомою вагою на початок періоду, це:**
  - а) коефіцієнтний аналіз;
  - б) вертикальний(структурний) аналіз;
  - в) структурно-динамічний аналіз;
  - г) правильної відповіді немає.
3. **Суб'єктом управління фінансового менеджменту є:**
  - а) фінансові стосунки;
  - б) фінансові інструменти і методи;
  - в) кругообіг капіталу;
  - г) інформаційне забезпечення.
4. **Матеріальна основа фінансового менеджменту – це:**
  - а) фінансові ресурси;
  - б) фінансові потреби;
  - в) обертання обігових коштів;
  - г) реальний грошовий обіг;
  - д) фінансова діяльність підприємства.
5. **Фінансовий менеджмент виконує комплекс таких функцій:**
  - а) відтворювальна, розподільча, координуюча;
  - б) відтворювальна, розподільча, контрольна;
  - в) відтворювальна, регулююча, контрольна.
6. **До позикового капіталу належать:**
  - а) статутний капітал;
  - б) резервний капітал;
  - в) невиробничі витрати;

- з) поточна кредиторська заборгованість;  
д) всі попередні відповіді неправильні.
7. **До складу зовнішніх користувачів фінансової інформації про підприємство належать:**
- а) власники підприємства (акціонери);  
б) аудиторські фірми;  
в) податкові органи;  
г) фінансові менеджери всіх рівнів;  
д) потенційні інвестори;  
е) персонал підприємства.
8. **Вкажіть джерела інформації, які переважно використовуються внутрішніми користувачами фінансової інформації про підприємство:**
- а) обов'язкова фінансова (бухгалтерська) звітність;  
б) статистична звітність;  
в) управлінська звітність;  
г) податкова звітність;  
д) висновки зовнішніх аудиторів.
9. **Зовнішній фінансовий аналіз має такі особливості:**
- а) орієнтація на публічну звітність підприємства та максимальна відкритість результатів аналізу;  
б) різноманітність цілей і інтересів суб'єктів аналізу та множинність об'єктів-користувачів;  
в) орієнтація на зовнішніх користувачів;  
г) здійснення аналізу зовнішніми аналітиками;  
д) зовнішній предмет дослідження.
10. **Основним змістом внутрішнього (традиційного) фінансового аналізу є:**
- а) аналіз динаміки прибутку, рентабельності, самоокупності та кредитоспроможності підприємства;  
б) оцінка використання майна, капіталу, власних фінансових ресурсів;  
в) аналіз ліквідності балансу та платоспроможності підприємства;  
г) аналіз питань, визначених внутрішніми користувачами;  
д) аналіз питань, визначених внутрішніми аналітиками.

**11. Балансовий звіт – це звіт:**

- а) про доходи, витрати і фінансові результати діяльності підприємства;
- б) який відображає зміни у складі власного капіталу підприємства протягом звітного періоду;
- в) про фінансовий стан підприємства, який відображає на певну дату його активи, зобов'язання і власний капітал;
- г) який відображає надходження і видаток грошових коштів у результаті діяльності підприємства в звітному періоді;
- д) про перевищення суми витрат над сумою доходу, для отримання якого були здійснені ці витрати.

**Задачі**

**Задача 1.** Визначите реальну величину власного капіталу підприємства:

<b>Стаття звітності</b>	<b>Значення</b>
Необоротні активи	38300
Запаси	12040
Розрахунки з покупцями й замовниками	7350
Розрахунки з філіями	800
Аванси видані	1200
Заборгованість засновників по внесках у статутний капітал	3500
Каса	850
Розрахунковий рахунок	9930
Власні акції в портфелі	1430
Інші оборотні активи	960
Власний капітал	47630
Довгострокові пасиви	7000
Короткострокові кредити банків	2450
Заборгованість у бюджет і позабюджетні фонди	1800
Розрахунки з постачальниками й підрядниками	8150
Аванси отримані	5160
Інші короткострокові пасиви	4170

**Задача 2.** Використовуючи фінансові результати діяльності ТОВ «НИВА» проведіть горизонтальний аналіз балансу підприємства та зробіть відповідні висновки.

Статті балансу	2010 р.	2011 р.
	тис. грн.	тис. грн.
Актив		
Довгострокові (необоротні активи) з них:		
нематеріальні активи	53,00	57,00
незавершене будівництво	1160,00	2369,00
основні засоби	30788,00	23411,00
Усього за розділом 1	32001,00	25837,00
Оборотні активи з них:		
запаси	2629,00	4454,00
незавершене виробництво	2980,00	0,00
готова продукція	1414,00	18,00
товари	2,00	111,00
дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	4210,00	57152,00
дебіторська заборгованість за розрахунками	1478,00	1419,00
інша поточна дебіторська заборгованість	39,00	46,00
грошові кошти та їх еквіваленти	80,00	20,00
інші оборотні активи	1471,00	319,00
Усього за розділом 2	14303,00	63539,00
Витрати майбутніх періодів	26,00	7,00
Баланс	46330,00	89383,00

**Задача 3.** Використовуючи фінансові результати діяльності ТОВ «НИВА» проведіть вертикальний аналіз балансу підприємства та зробіть відповідні висновки.

Статті балансу	2010 р.	2011 р.
	тис. грн.	тис. грн.
1	2	3
Пасив		
Власний капітал		
Статутний капітал	18005,00	5,00
Інший додатковий капітал	78,00	34,00



Продовження таблиці

1	2	3
Нерозподілений прибуток	9714,00	16847,00
Довгострокові зобов'язання	617,00	28381,00
Поточні зобов'язання		
Короткострокові кредити банкам	1863,00	83,00
Кредиторська заборгованість за роботи, товари та послуги	7487,00	23300,00
Поточні зобов'язання за розрахунками	8281,00	20594,00
Інші поточні зобов'язання	285,00	139,00
Баланс	46330,00	89383,00

**Задача 4.** Визначите середньорічну величину прибутку на одиницю продукції, якщо середня величина витрат на весь обсяг продукції за один рік становить 180 т. грн.:

Рік	Обсяг реалізації, тис.шт.	Ціна за одиницю, грн.
2007 рік	21	11
2008 рік	20,5	11
2009 рік	19,8	10
2010 рік	21,4	12
2011 рік	19,5	11,5

**Задача 5.** Використовуючи дані, наведені в таблиці сформуєте баланс ТОВ «Зоря»:

Показник	Тис. грн
1	2
Власний капітал	120409,00
Поточні зобов'язання	19374,00
Нематеріальні активи	44,00
Незавершене будівництво	6529,00
Основні засоби	103998,00
Відстрочені податкові активи	2091,00
Запаси	7467,00
Незавершене виробництво	11546,00
Довгострокові зобов'язання	15579,00
Готова продукція	7619,00
Товари	821,00

Продовження таблиці

1	2
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	7024,00
Дебіторська заборгованість за розрахунками	3797,00
Інша поточна дебіторська заборгованість	821,00
Грошові кошти та їх еквіваленти	4229,00
Інші оборотні активи	215,00
Витрати майбутніх періодів	1629,00
Забезпечення наступних витрат і платежів	2468,00



### Приклади розв'язування задач

**Приклад 1.** Визначте до якого значення найбільш близька фактична величина чистого прибутку – до нормативного або до планованого:

Стаття звітності	Норматив	План	Факт
Обсяг продукції, шт.	31000	31500	32000
Ціна за одиницю, тис.грн.	10	10	10
Постійні витрати, тис.грн.	60000	61300	60500
Витрати на матеріали, тис. грн.	80000	78500	82000
Витрати на зарплату робітником, тис. грн.	40000	41000	40000
Інші змінні витрати, тис. грн.	7000	6500	7500
Доходи від операцій з майном, тис. грн.	2000	2300	2100
Сальдо інших доходів і видатків, тис. грн.	4000	3500	-1000
Податки, тис. грн.	35%	35%	35%

#### Розв'язок:

Визначимо нормативне значення валового прибутку:

$$\begin{aligned}
 \Pi_{(норм)} &= 31000 \times 10 - 60000 - 80000 - 40000 - 7000 + 2000 + 4000 = \\
 &= 129000 \text{ грн.}
 \end{aligned}$$

Тоді, з урахуванням податків, нормативна величина чистого прибутку повинна скласти:

$$\Pi_{ч(норм)} = 129000 \times 65\% = 83850 \text{ грн.}$$

Планована величина чистого прибутку становить:

$$П_{ч(план)} = (31500 \times 10 - 61300 - 78500 - 41000 - 6500 + 2300 + 3500) \times 65\% = 86775 \text{ грн.}$$

Фактична величина чистого прибутку склала:

$$П_{ч(факт)} = (32000 \times 10 - 60500 - 82000 - 40000 - 7500 + 2100 - 1000) \times 65\% = 85215 \text{ грн.}$$

Відхилення фактичного значення чистого прибутку від нормативного склало:

$$A_{(норм.)} = 85215 - 83850 = 1365 \text{ грн.}$$

Відхилення від планованої величини:

$$A_{(план.)} = 85215 - 86775 = -1560 \text{ грн.}$$

Таким чином, фактичне значення чистого прибутку виявилось найбільше наближеним до нормативної величини.

**Приклад 2.** Передбачається, що обсяг продаж продукції підприємства складе 15000 одиниць у рік. Як багато може витратити підприємство на маркетингові дослідження, якщо змінні витрати не можуть бути зменшені й компанія прагне одержати не менш 63500 гривень прибутку?

Показник	Значення, грн.
Ціна за одиницю продукції	13
Витрати на сировину й матеріали (на одиницю продукції)	4,6
Зарплата робітникам (на одиницю продукції)	1,5
Упакування (на одиницю продукції)	0,3
Комерційні видатки (на одиницю продукції)	0,7
Інші змінні видатки	0,5
Амортизація будинків	9000
Інші постійні видатки	2500

**Розв'язок:**

Постійні видатки підприємства становлять:

$$V_{пост.} = 9000 + 2500 + \text{видатки на рекламу} = 11500 + \text{видатки на рекламу}$$

Змінні витрати підприємства на одиницю продукції становлять:

$$B_{зм.} = 4,6 + 1,5 + 0,3 + 0,7 + 0,5 = 7,6 \text{ грн.}$$

Цільовий обсяг продаж продукції підприємства визначається в такий спосіб:

$$15000 = (11500 + \text{видатки на рекламу} + 63500) \div (13 - 7,6)$$

Тоді максимальна величина видатків на рекламу може скласти:

$$15000 \times 5,4 - 75000 = 6000 \text{ грн.}$$



## Література

1. Бригхэм Е. Ф., Эрхард М. С. Финансовый менеджмент (10-е издание). СПб.: Питер, 2005. –960 с.
2. Коваленко Л. О., Ремньова Л. М. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. – 3-тє вид. випр. і доп. – К.: Знання, 2008. – 483 с.
3. Кононенко О., Клиженко Я. Аналіз фінансової звітності / Ред. Я. Кавторєва. – 2-ге вид., перероб і доп. – Х.: Фактор, 2009. – 224 с.
4. Крамаренко Г. О. Фінансовий менеджмент. 2-ге видання – К.: центр навч. літ-ри, 2009. – 520 с.
5. Ронова Г. Н., Ронова Л. А. Финансовый менеджмент: Учебно-методический комплекс. – М.: Изд. центр ЕАОИ. 2008. – 170 с.

*П. Г. Іжєвський*  
*О. В. Кошонько*

# ФІНАНСИ

Керівник видавничого проекту В. М. Піча

Підписано до друку \_\_\_\_\_  
Формат 60x84/16. Папір друк. №2. Гарнітура Nimes New Roman  
Умовн. друк. арк. 23,3. Тираж ???прим.

ПП “Магнолія 2006”  
а/с 431, м. Львів-53, 79053, Україна, тел./факс 240-54-84; 245-63-70  
e-mail: magnol@lviv.farlep.net

Свідоцтво про внесення суб’єкта видавничої справи  
до Державного реєстру видавців, виготівників і розповсюджувачів  
видавничої продукції: серія ДК № 2534 від 21.06.2006 року,  
видане Державним комітетом інформаційної політики,  
телебачення та радіомовлення України

Надруковано у друкарні видавництва “Магнолія 2006”  
м. Львів, вул. Зелена, 238 Д.