

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДОНЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ВАСИЛЯ СТУСА
ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ
КАФЕДРА ФІНАНСІВ І БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ

Людмила ЮРЧИШЕНА

КОРПОРАТИВНІ ФІНАНСИ:

практичні завдання і завдання для самостійної роботи здобувачів вищої освіти
ОС «Бакалавр» спеціальності 072 (D2) Фінанси, банківська справа, страхування
та фондовий ринок ОП «Фінанси, банківська справа та страхування»

Вінниця
2025

УДК 336.1:334.78](076.5)

Ю 835

*Рекомендовано вченою радою економічного факультету
Донецького національного університету імені Василя Стуса
(протокол № 7 від 20 січня 2025 р.)*

Укладач:

Людмила ЮРЧИШЕНА, канд. екон. наук, доцент, завідувач кафедри фінансів і банківської справи Донецького національного університету імені Василя Стуса.

Рецензенти:

Ольга ДОРОНІНА, д-р екон. наук, професор, завідувач кафедри менеджменту та поведінкової економіки Донецького національного університету імені Василя Стуса;

Марія ШКУРАТ, канд. екон. наук, доцент, доцент кафедри міжнародних економічних відносин Донецького національного університету імені Василя Стуса.

Ю 835 Корпоративні фінанси: практичні завдання і завдання для самостійної роботи здобувачів вищої освіти ОС «Бакалавр» спеціальності 072 (D2) Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок ОП «Фінанси, банківська справа та страхування» / уклад. Л. В. Юрчишена. Вінниця, 2025. 77 с.

Практичні завдання і завдання для самостійної роботи будуть корисними під час вивчення курсу «Корпоративні фінанси» для здобувачів вищої освіти ОС «Бакалавр» ОП «Фінанси, банківська справа та страхування», зокрема для відпрацювання практичних навичок і формування результатів навчання у сфері корпоративних фінансів, а саме розуміння фундаментальних концепцій і теорій корпоративних фінансів, вміння застосувати аналітичний та методичний інструментарій для прийняття фінансових рішень щодо вибору альтернативних джерел фінансування бізнесу, визначення вартості корпорації, оцінки фінансових результатів, вибору дивідендної політики та розв'язання сучасних проблем корпоративного фінансового управління.

УДК 336.1:334.78](076.5)

© Юрчишена Л. В., 2025

© ДонНУ імені Василя Стуса, 2025

ЗМІСТ

ПЕРЕДМОВА	5
ТЕМА 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ КОРПОРАТИВНИХ ФІНАНСІВ	7
Питання для самоконтролю та обговорення.....	7
Ситуаційні завдання	7
Кейс	8
Тести	9
ТЕМА 2. ОРГАНІЗАЦІЙНИЙ МЕХАНІЗМ УПРАВЛІННЯ КОРПОРАТИВНИМИ ПІДПРИЄМСТВАМИ	12
Питання для самоконтролю та обговорення.....	12
Сінемологія	12
Ситуаційні завдання	13
Тести	14
ТЕМА 3. ФІНАНСОВА ДІЯЛЬНІСТЬ РІЗНИХ ФОРМ ОРГАНІЗАЦІЇ БІЗНЕСУ	17
Питання для самоконтролю та обговорення.....	17
Ситуаційні завдання	17
Тести	19
ТЕМА 4. КОНЦЕПЦІЇ КОРПОРАТИВНИХ ФІНАНСІВ	21
Питання для самоконтролю та обговорення.....	21
Практичні та ситуаційні завдання.....	21
Тести	22
ТЕМА 5. ТЕОРІЯ ПОРТФЕЛЯ	25
Питання для самоконтролю та обговорення.....	25
Практичні завдання	25
Тести	28
ТЕМА 6. ФОРМУВАННЯ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ КОРПОРАТИВНИХ ПІДПРИЄМСТВ	30
Питання для самоконтролю та обговорення.....	30
Практичні завдання	30
Кейс	33
Тести	34
ТЕМА 7. ВНУТРІШНІ ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ ТА ПОЗИКОВИЙ КАПІТАЛ КОРПОРАТИВНИХ ПІДПРИЄМСТВ	37
Питання для самоконтролю та обговорення.....	37
Практичні завдання	37
Тести	39

ТЕМА 8. ФІНАНСОВІ РІШЕННЯ: СТРУКТУРА ТА ВАРТІСТЬ КАПІТАЛУ, КОНЦЕПЦІЇ ЛЕВЕРИДЖУ	42
Питання для самоконтролю та обговорення	42
Практичні завдання.....	42
Кейс	44
Тести.....	45
ТЕМА 9. ОЦІНКИ ВАРТОСТІ БІЗНЕСУ ТА ПРОЄКТУ	48
Питання для самоконтролю та обговорення	48
Практичні завдання.....	48
Тести.....	50
ТЕМА 10. ПРИБУТОК І ГРОШОВІ ПОТОКИ КОРПОРАТИВНИХ ПІДПРИЄМСТВ.....	53
Питання для самоконтролю та обговорення	53
Практичні та ситуаційні завдання	53
Кейс	56
Тести.....	57
ТЕМА 11. ДИВІДЕНДНА ПОЛІТИКА КОРПОРАТИВНИХ ПІДПРИЄМСТВ.....	59
Питання для самоконтролю та обговорення	59
Практичні та ситуаційні завдання	59
Тести.....	64
ТЕМА 12. КОРПОРАТИВНА ТА ФІНАНСОВА РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ ПІДПРИЄМСТВ.....	66
Питання для самоконтролю та обговорення	66
Практичні та ситуаційні завдання, бізнес-симуляції	66
Тести.....	69
ТЕМА 13. ФІНАНСОВА ІНЖЕНЕРІЯ.....	72
Питання для самоконтролю та обговорення	72
Практичні завдання.....	72
Тести.....	73
СПИСОК РЕКОМЕНДОВАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	75

ПЕРЕДМОВА

Метою вивчення навчальної дисципліни «Корпоративні фінанси» є формування у здобувачів вищої освіти концептуальних основ для прийняття фінансових рішень у сфері корпоративних фінансів, зокрема розуміння фундаментальних концепцій і теорій корпоративних фінансів, застосовування аналітичного та методичного інструментарію для прийняття фінансових рішень щодо структури капіталу, фінансування бізнесу, співвідношення ризику та прибутку, дивідендної політики, оцінювання вартості компанії, її фінансових результатів, розуміння процесів злиття та поглинання підприємств, питань корпоративного фінансового управління.

Навчальна дисципліна «Корпоративні фінанси» передбачає наявність попередніх знань із таких обов'язкових компонентів: «Інвестування», «Фінанси підприємств», «Фінансовий ринок», «Податкова система», а також формує зв'язки з ОК «Аналіз фінансової звітності» і «Смарт-аналітика».

Очікувані результати навчання, що формує навчальна дисципліна «Корпоративні фінанси»:

- використовувати професійну аргументацію для донесення інформації, ідей, проблем та способів їх вирішення у сфері корпоративних фінансів;
- застосовувати набуті теоретичні знання для розв'язання практичних завдань та змістовно інтерпретувати отримані результати;
- демонструвати базові навички креативного та критичного мислення у дослідженнях і професійному спілкуванні у сфері корпоративних фінансів;
- виявляти навички самостійної роботи, гнучкого мислення, відкритості до нових знань;
- виконувати функціональні обов'язки у групі, пропонувати обґрунтовані фінансові рішення;
- формувати та реалізовувати комунікації у сфері корпоративних фінансів;
- вміти застосовувати аналітичний та методичний інструментарій для прийняття фінансових рішень на рівні корпоративних підприємств.

Вивчення навчальної дисципліни передбачає формування та розвиток у здобувачів вищої освіти компетентностей та програмних результатів навчання відповідно до ОП «Фінанси, банківська справа та страхування», що включають:

Загальні компетентності (ЗК):

ЗК01. Здатність до абстрактного мислення, аналізу та синтезу.

ЗК02. Здатність застосовувати знання у практичних ситуаціях.

ЗК07. Здатність вчитися і оволодівати сучасними знаннями.

ЗК08. Здатність до пошуку, оброблення та аналізу інформації з різних джерел.

ЗК09. Здатність бути критичними і самокритичними.

ЗК10. Здатність працювати у команді.

ЗК11. Здатність спілкуватися з представниками інших професійних груп різного рівня (з експертами з інших галузей знань / видів економічної діяльності).

ЗК12. Здатність працювати автономно.

Спеціальні (фахові) компетентності (СК):

СК03. Здатність до діагностики стану фінансових систем (державні фінанси, у тому числі бюджетна та податкова системи, фінанси суб'єктів господарювання, фінанси домогосподарств, фінансові ринки, банківська система та страхування).

СК07. Здатність складати та аналізувати фінансову звітність.

СК10. Здатність визначати, обґрунтовувати та брати відповідальність за професійні рішення.

СК11. Здатність підтримувати належний рівень знань та постійно підвищувати свою професійну підготовку.

СК12. Вміння здійснювати фінансове прогнозування і планування, складати фінансові бюджети у галузі фінансів, банківської справи, страхування та фондового ринку.

СК13. Здатність використовувати аналітичний та методичний інструментарій для обґрунтування фінансових рішень у галузі фінансів, банківської справи, страхування та фондового ринку.

Програмні результати навчання (ПР):

ПР12. Використовувати професійну аргументацію для донесення інформації, ідей, проблем та способів їх вирішення до фахівців і нефахівців у фінансовій сфері діяльності.

ПР16. Застосовувати набуті теоретичні знання для розв'язання практичних завдань та змістовно інтерпретувати отримані результати.

ПР18. Демонструвати базові навички креативного та критичного мислення у дослідженнях та професійному спілкуванні.

ПР19. Виявляти навички самостійної роботи, гнучкого мислення, відкритості до нових знань.

ПР20. Виконувати функціональні обов'язки в групі, пропонувати обґрунтовані фінансові рішення.

ПР24. Формувати та реалізовувати комунікації в галузі фінансів, банківської справи, страхування та фондового ринку.

ПР25. Вміти застосовувати аналітичний та методичний інструментарій для прийняття фінансових рішень на рівні домогосподарств, підприємств, фінансово-кредитних установ, органів державної і місцевої влади.

ТЕМА 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ КОРПОРАТИВНИХ ФІНАНСІВ

Результати навчання: застосовувати понятійний апарат корпоративних фінансів (КФ), пояснювати особливості корпоративної форми організації бізнесу, принципи та систему КФ.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЮ ТА ОБГОВОРЕННЯ

1. Поясніть сутність поняття «корпоративні фінанси», «корпоративне управління».
2. Яка найважливіша відмінність корпорації від усіх інших організаційних форм?
3. Що означає словосполучення «обмежена відповідальність» у корпоративному контексті?
4. Які основні переваги та недоліки організації підприємства як корпорації?
5. Чому в акціонерних товариствах найбільш повно реалізуються корпоративні фінанси?
6. Поясніть складники та межі корпоративного управління.
7. Як місія і бачення компанії пов'язані з корпоративним управлінням?
8. Як реалізуються на практиці функції корпоративних фінансів?
9. Визначте і поясніть принципи корпоративного управління.
10. Назвіть і поясніть універсальні принципи корпоративного управління (за ОЕСР).

СИТУАЦІЙНІ ЗАВДАННЯ

Ситуація 1

Ви вирішили заснувати нову компанію, що розробляє програми для iPhone. Наведіть приклади трьох різних типів фінансових рішень, які вам доведеться прийняти.

Ситуація 2

Корпоративні менеджери працюють на власників корпорації. Отже, вони повинні приймати рішення в інтересах власників, а не у своїх власних інтересах. Які стратегії доступні для акціонерів, щоб переконатися, що менеджери мотивовані діяти в такий спосіб?

Ситуація 3

Припустимо, ви збираєтеся орендувати квартиру. Вас, орендаря, можна розглядати як агента, а компанію, яка володіє квартирою, можна розглядати як

принципала. Яких конфліктів між головними агентами ви очікуєте? Припустімо, що ви працюєте у квартирній компанії.

Які особливості ви б додали до договору оренди, що стимулювало б орендаря добре доглядати за квартирою?

Ситуація 4

Ви є генеральним директором компанії та плануєте укласти угоду (ваша компанія купує іншу компанію). Ви вважаєте, що ціна може бути занадто високою, але ви будете генеральним директором об'єднаної, набагато більшої компанії. Ви знаєте, що коли компанія стане більшою, ваша оплата та престиж зростуть. Яка тут природа міжагентського конфлікту і як він пов'язаний з етичними міркуваннями?

КЕЙС

Іванов С. С. заснував туристичний магазин 17 років тому в Одесі. Спеціалізація магазину – обладнання для туризму та водних видів спорту, як-от байдарки та каное. Сьогодні у нього працює 50 співробітників, серед яких і його донька Марія, яка підробляє, щоб оплатити навчання в університеті.

Останні кілька років бізнес Іванова С. С. активно розвивається, і він розглядає можливості подальшого розширення. Однак, розуміючи обмеженість власних знань у сфері бізнесу, він звертається за порадою до доньки Марії, яка незабаром отримає диплом фінансового менеджера. Іванов С. С. пропонує Марії стати повноправною партнеркою в бізнесі.

Марія зацікавлена цією пропозицією, але водночас розглядає й інші варіанти кар'єрного зростання у сфері фінансів. Однак перспектива очолити сімейний бізнес і спробувати себе в ролі керівника є для неї доволі привабливою. Особливо її цікавить можливість розширення бізнесу та його перетворення на корпорацію.

Іванов С. С. підтримує ідеї доньки, але водночас побоюється, що глобальні зміни можуть суттєво вплинути на сімейний бізнес. Адже він завжди прагнув дотримуватися балансу між роботою та особистим життям, а також займався соціальними проєктами. Перетворення компанії на корпорацію може призвести до того, що йому доведеться відмовитися від цих цінностей заради інтересів акціонерів.

Іванов С. С. і Марія планують детально обговорити всі ці питання під час спільного відпочинку. Марія підготувала список питань, які вважає важливими для прийняття рішення, а саме:

1. Які проблеми зазвичай розглядаються у сфері корпоративних фінансів?
2. Які кар'єрні можливості відкриває сфера фінансів?

3. Які існують альтернативні форми організації підприємства? Які їх переваги та недоліки?

4. Яка основна мета корпорації?

4.1. Чи несуть компанії відповідальність перед суспільством?

4.2. Чи є зростання вартості акцій завжди позитивним явищем?

4.3. Чи повинні компанії дотримуватися етичних норм?

5. Які фактори впливають на ціну акцій?

6. Що впливає на грошові потоки компанії?

7. Які фактори визначають рівень ризику, пов'язаний із грошовими потоками компанії?

8. Що таке агентські відносини? Які агентські відносини існують у корпорації?

9. Як вплинути на менеджерів, щоб вони діяли в інтересах акціонерів?

10. Чи повинні акціонери (через менеджерів) приймати рішення, які можуть нашкодити іншим інвесторам (наприклад, власникам облігацій)?

ТЕСТИ

1. Залежно від способу утворення (заснування) та формування статутного капіталу в Україні діють підприємства:

- а) публічні та приватні;
- б) прості та складні;
- в) унітарні та корпоративні;
- г) державні та приватні.

2. Що НЕ є ознакою корпорацій?

- а) тимчасовий характер діяльності;
- б) часткова власність;
- в) обмежена відповідальність;
- г) статус юридичної особи.

3. Система відносин, яка визначає правила та процедури прийняття рішень щодо діяльності господарського товариства та здійснення контролю, а також розподіл прав і обов'язків між органами товариства та його учасниками щодо управління ним, – це:

- а) корпорація;
- б) корпоративні фінанси;
- в) фінансовий менеджмент;
- г) корпоративне управління.

4. Корпорація – це:

а) сукупність осіб, які об'єднуються для досягнення певної цілі шляхом створення самостійного суб'єкта господарювання – нової юридичної особи;

б) таке господарське товариство, статутний фонд якого поділений на визначену кількість часток рівної номінальної вартості, виражених в акціях, і яке несе відповідальність за своїми зобов'язаннями;

в) організація, суб'єкт господарювання, статутний капітал якої поділений на частки, розмір яких встановлюється статутом товариства;

г) акціонерне товариство, яке має статутний (складений) капітал, поділений на визначену кількість акцій рівної номінальної вартості, і несе відповідальність за зобов'язаннями тільки майном товариства.

5. За допомогою якої з наведених нижче форм компенсації найбільш ймовірно узгодити інтереси менеджерів і акціонерів?

а) фіксована зарплата;

б) заробітна плата, пов'язана з прибутком компанії;

в) заробітна плата, яка виплачується частково у формі акцій компанії;

г) можливість викупу акцій компанії за привабливою ціною.

6. Який основний принцип корпоративного управління передбачає, що всі акціонери мають рівні права та можливості впливати на прийняття рішень компанії?

а) прозорість;

б) рівність акціонерів;

в) відповідальність;

г) незалежність ради директорів.

6. Що таке корпоративне управління?

а) система правил та процедур, що регулюють діяльність компанії;

б) процес прийняття рішень щодо інвестицій;

в) спосіб управління фінансами компанії;

г) система контролю за діяльністю менеджменту.

7. Яка з наведених характеристик НЕ є типовою для ефективного корпоративного управління?

а) концентрація влади в руках одного акціонера;

б) прозорість фінансової звітності;

в) незалежність ради директорів;

г) сильна система внутрішнього контролю.

8. Що таке конфлікт інтересів у контексті корпоративного управління?

а) ситуація, коли інтереси менеджменту суперечать інтересам акціонерів;

б) ситуація, коли інтереси різних акціонерів суперечать один одному;

в) ситуація, коли компанія стикається з фінансовими труднощами;

г) ситуація, коли компанія приймає неетичні рішення.

9. Який орган компанії відповідає за стратегічне управління та контроль за діяльністю менеджменту?

- а) генеральний директор;
- б) рада директорів;
- в) наглядова рада;
- г) акціонери.

10. Що таке корпоративна соціальна відповідальність?

- а) обов'язок компанії перед суспільством і довкіллям;
- б) процес прийняття рішень щодо інвестицій;
- в) спосіб управління фінансами компанії;
- г) система контролю за діяльністю менеджменту.

ТЕМА 2. ОРГАНІЗАЦІЙНИЙ МЕХАНІЗМ УПРАВЛІННЯ КОРПОРАТИВНИМИ ПІДПРИЄМСТВАМИ

Результати навчання: демонструвати межі корпоративного управління (КУ), розмежовувати повноваження та зони відповідальності учасників КУ, визначати агентські та інституційні проблеми, пояснювати відмінності моделей КУ.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЮ ТА ОБГОВОРЕННЯ

1. Поясніть сутність і складники організаційного механізму управління корпораціями.
2. Назвіть елементи організаційного механізму.
3. Які характерні риси акціонерного товариства, його позитивні та негативні аспекти діяльності?
4. Хто такі стейкхолдери? Як вони взаємодіють із підприємством у межах корпоративного управління?
5. Поясніть відмінність між правами акціонерів простих і привілейованих акцій.
6. Як розмежовуються повноваження загальних зборів акціонерів, наглядової ради та виконавчого органу акціонерного товариства?
7. Які проблеми та зони відповідальності за корпоративного управління?
8. Поясніть моделі корпоративного управління.

СІНЕМОЛОГІЯ

Проаналізуйте фрагмент відео (кіно) з річних зборів акціонерів. Зверніть увагу на дискусії щодо фінансових результатів, стратегії розвитку компанії та взаємодію між менеджментом і акціонерами. Оцініть ефективність корпоративного управління в компанії на основі побаченого.

Питання для аналізу:

1. Які ключові питання обговорювалися на зборах?
2. Як генеральний директор презентував результати діяльності компанії?
3. Які запитання ставили акціонери?
4. Які рішення були прийняті?
5. Як ви оцінюєте рівень відкритості та прозорості компанії?
6. Які аспекти корпоративного управління, на вашу думку, потребують вдосконалення?

СИТУАЦІЙНІ ЗАВДАННЯ

Ситуація 1

Велика українська компанія, що працює на ринку виробництва харчових продуктів, стикається з низкою проблем, пов'язаних із корпоративним управлінням. Засновники компанії, які є основними акціонерами, протягом багатьох років керували підприємством авторитарно, приймаючи всі ключові рішення самостійно. Зростання компанії та вихід на міжнародні ринки виявили недоліки такої моделі управління.

Проблеми компанії:

- засновники часто приймають рішення, які більше відповідають їхнім особистим інтересам, ніж інтересам компанії загалом;
- фінансова звітність компанії не завжди є повною та достовірною, що ускладнює контроль за діяльністю менеджменту з боку акціонерів;
- компанія сильно залежить від рішень засновників, що створює ризики для її сталого розвитку у випадку зміни керівництва;
- у компанії відсутня чітко сформована корпоративна культура, що ускладнює залучення та утримання кваліфікованих кадрів.

Завдання:

Виступаючи у ролі консультанта з корпоративного управління, запропонуйте комплекс заходів для вирішення вищезазначених проблем. У своїй відповіді зверніть увагу на такі аспекти:

1. Які зміни необхідно внести до структури управління компанією?
2. Як розподілити повноваження між різними органами управління?
3. Яких заходів необхідно вжити для підвищення прозорості та відкритості компанії?
4. Як сформувати сильну корпоративну культуру?
5. Як залучити зовнішніх експертів для вирішення проблем компанії?

Під час оцінювання ваших пропозицій будуть враховуватися такі критерії:

1. *Глибина аналізу проблеми:* наскільки добре ви розумієте суть проблеми і її причини?
2. *Реалістичність пропозицій:* чи є ваші пропозиції практичними і здійсненними в умовах цієї компанії?
3. *Комплексність підходу:* наскільки всебічно ви розглянули проблему і запропонували комплексні рішення?
4. *Аргументація:* наскільки переконливо ви обґрунтовуєте свої пропозиції?

Ситуація 2

ІТ-підприємство, яке швидко зростає, стикається з проблемою ефективного управління командами. Компанія має офіси в різних країнах, і кожна команда працює над своїми проєктами. Це призвело до:

- відсутності єдиної культури компанії, відповідно кожна команда розробляє свої власні процеси та стандарти, що ускладнює координацію роботи та обмін досвідом;
- проблеми з комунікацією через відстань та різницю в часових поясах, що ускладнюють оперативну комунікацію між командами;
- неефективне прийняття рішень, тобто відсутність централізованої системи прийняття рішень, призводить до затримок у реалізації проєктів та дублювання зусиль.

Завдання:

Проаналізуйте ситуацію та запропонуйте комплекс заходів для вдосконалення системи управління компанією. Зокрема, зверніть увагу на такі аспекти:

1. Яку організаційну структуру варто обрати для компанії з розподіленими командами?
2. Які інструменти та методи можна використовувати для ефективної комунікації між командами?
3. Як сформувати єдину корпоративну культуру в умовах географічної розподіленості?
4. Яку систему управління проєктами варто впровадити?
5. Як використовувати технології для підвищення ефективності управління?

Під час оцінювання ваших пропозицій будуть враховуватися такі критерії:

1. *Глибина аналізу проблеми:* наскільки добре ви розумієте суть проблеми і її причини?
2. *Практичність пропозицій:* чи легко ваші пропозиції реалізувати в умовах компанії?
3. *Комплексність підходу:* наскільки всебічно ви розглянули проблему і запропонували комплексні рішення?
4. *Інноваційність:* чи пропонуєте ви нестандартні рішення?

ТЕСТИ

1. Які з наведених аспектів переважно НЕ входять у сферу корпоративного управління?

- а) стратегічне планування компанії;
- б) операційна діяльність підрозділів;
- в) відносини з інвесторами;
- г) корпоративна соціальна відповідальність.

2. Що таке агентські проблеми в контексті корпоративного управління?

- а) конфлікт інтересів між менеджментом та акціонерами;
- б) конфлікт інтересів між різними групами акціонерів;
- в) конфлікт інтересів між компанією та її конкурентами;
- г) конфлікт інтересів між компанією та державою.

3. Яка модель корпоративного управління характеризується високим рівнем концентрації власності в руках невеликої групи акціонерів?

- а) англосаксонська модель;
- б) континентальна європейська модель;
- в) азіатська модель;
- г) жодна з моделей не відповідає опису.

4. Яка з наведених ситуацій є прикладом етичної дилеми в корпоративному управлінні?

- а) вибір між короткостроковими інтересами акціонерів та довгостроковим розвитком компанії;
- б) прийняття рішення про закриття нерентабельного виробництва з метою зменшення витрат;
- в) впровадження нових технологій для підвищення ефективності виробництва;
- г) усі відповіді є прикладами етичних дилем.

5. До якої межі відповідають члени ради директорів за результати діяльності компанії?

- а) не несуть відповідальності;
- б) несуть повну відповідальність;
- в) несуть обмежену відповідальність за неналежне виконання своїх обов'язків;
- г) відповідають лише за стратегічні рішення.

6. Що є вищим органом управління акціонерним товариством?

- а) Загальні збори;
- б) Наглядова рада;
- в) Ревізійна комісія;
- г) Правління.

7. Хто має право голосу на загальних зборах акціонерів?

- а) усі акціонери товариства;
- б) акціонери-власники простих та привілейованих акцій товариства;
- в) акціонери-власники привілейованих акцій товариства;
- г) акціонери-власники простих акцій товариства.

8. Який орган товариства здійснює захист прав акціонерів товариства, і в межах компетенції, визначеної статутом та Законом України «Про акціонерні товариства», контролює та регулює діяльність виконавчого органу?

- а) Загальні збори;
- б) Наглядова рада;
- в) Ревізійна комісія;
- г) Правління.

9. За якої кількості акціонерів – власників простих акцій створення наглядової ради в акціонерних товариствах є обов'язковим?

- а) 5 і більше осіб;
- б) 50 і більше осіб;
- в) 10 і більше осіб;
- г) 20 і більше осіб.

10. Який орган здійснює управління поточною діяльністю акціонерного товариства?

- а) Загальні збори;
- б) Наглядова рада;
- в) Ревізійна комісія;
- г) Виконавчий орган.

ТЕМА 3. ФІНАНСОВА ДІЯЛЬНІСТЬ РІЗНИХ ФОРМ ОРГАНІЗАЦІЇ БІЗНЕСУ

Результати навчання: приймати рішення щодо вибору форми організації бізнесу та можливостей фінансування.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЮ ТА ОБГОВОРЕННЯ

1. Які критерії прийняття рішення під час вибору правової форми організації бізнесу?
2. Поясніть особливості фінансової діяльності приватних підприємств.
3. Поясніть особливості фінансової діяльності товариств з обмеженою відповідальністю.
4. Поясніть особливості фінансової діяльності акціонерних товариств.
5. Поясніть особливості фінансової діяльності командитних і повних товариств.
6. Поясніть особливості фінансової діяльності підприємств колективної власності та підприємств з іноземними інвестиціями.
7. Поясніть особливості фінансової діяльності державних і казенних підприємств.

СИТУАЦІЙНІ ЗАВДАННЯ

Ситуація 1

Три українські компанії – ПАТ «Інвест», ТОВ «КЛАС» та ПрАТ «ЗЕРНО» – уклали договір про спільну діяльність у сфері виробництва програмного забезпечення строком на 1 рік без створення юридичної особи. До спільної діяльності було передано такі активи:

Таблиця 1.1 – Вихідні дані

Назва підприємства	Величина активів учасників, млн грн	Передано до спільної діяльності, млн грн
ПАТ «Інвест»	2 244 321	234 350
ТОВ «КЛАС»	1 097 540	96 150
ПрАТ «ЗЕРНО»	2 559 037	269 500
Всього		600 000

Після завершення спільної діяльності вартість спільно контрольованих активів зростає на 132 %. Контролюючий учасник (ПАТ «Інвест») отримує винагороду у розмірі 5,5 % від приросту вартості активів. Прибуток від спільної діяльності розподіляється між учасниками пропорційно до їх внесків. Усі учасники сплачують податок на прибуток за ставкою 18 %.

Завдання:

1. Розрахуйте вартість спільно контрольованих активів на момент завершення спільної діяльності.
2. Розрахуйте суму винагороди контролюючого учасника.
3. Розрахуйте суму чистого прибутку, який підлягає розподілу між учасниками після сплати податку на прибуток.
4. Розрахуйте суму прибутку, що припадає на кожного учасника.
5. Проаналізуйте вплив спільної діяльності на фінансовий стан кожного з учасників.

Ситуація 2

Прийнято рішення про заснування публічного акціонерного товариства (ПАТ). Була проведена відкрита підписка на акції за такими умовами:

- номінальна вартість акції: 50 грн;
- курс емісії: 100 %;
- загальна кількість акцій: 20 000 шт.;
- витрати на заснування: 15 000 грн;
- сплачена частина акцій на момент скликання установчих зборів: 70 %.

Питання:

1. Чи може бути засноване ПАТ за таких умов?
2. Який вигляд матиме перший розділ пасиву балансу ПАТ за умови його реєстрації? Відповідь коротко обґрунтувати.

Ситуація 3

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

- номінальна вартість акцій – 200 грн; курс емісії – 110 %;
- кількість акцій, які підлягають розміщенню, – 10 000 шт.;
- накладні затрати, пов'язані із заснуванням підприємства, – 60 000 грн;
- на момент скликання установчих зборів АТ усі акції були сплачені за ціною емісії.

Навести всі позиції першого розділу пасиву балансу наново створеного АТ.

Ситуація 4

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

- зазначена в установчих документах відносна частка окремих учасників у статутному капіталі становить: А – 40 %; Б – 35 %; В – 25 %;

– на момент реєстрації ТОВ учасник В вніс 44 тис. грн, що становить 110 % його частки у статутному капіталі; учасник А – 50 тис. грн, учасник Б – 60 тис. грн.
Навести всі позиції першого розділу пасиву балансу наново створеного ТОВ.

ТЕСТИ

1. Яка з наведених характеристик НЕ стосуються АТ?

- а) товариство може емітувати облігації;
- б) корпоративні права співвласника товариства можуть бути придбані самим товариством;
- в) засновниками підприємства можуть бути як фізичні, так і юридичні особи;
- г) засновники зобов'язані бути держателями акцій на суму не менше за 25 % статутного капіталу протягом усього періоду діяльності підприємства.

2. Розмір статутного капіталу акціонерного товариства повинен бути НЕ меншим за:

- а) суму, еквівалентну 100 МЗП на день створення АТ;
- б) суму, еквівалентну 200 МЗП на день створення АТ;
- в) суму, еквівалентну 250 МЗП на день створення АТ;
- г) суму, еквівалентну 1 250 МЗП на день створення АТ.

3. Яке із тверджень відповідає сутності «казенне підприємство»?

- а) відповідають за своїми зобов'язаннями коштами, що перебувають у його розпорядженні;
- б) за недостатності коштів та майна відповідальність за їх зобов'язаннями несе відповідний державний орган;
- в) мають право вступати до асоціацій, консорціумів, концернів та інших об'єднань підприємств лише за погодженням із державними органами;
- г) мають право купувати корпоративні права інших підприємств.

4. До господарських товариств НЕ належать:

- а) товариства з обмеженою відповідальністю;
- б) виробничі кооперативи;
- в) командитні товариства;
- г) повні товариства.

5. Учасники товариства з додатковою відповідальністю відповідають за боргами товариства:

- а) лише в межах їх вкладів у статутний капітал;
- б) своїми внесками до статутного капіталу та всім своїм приватним майном;
- в) своїми внесками до статутного капіталу та додатково належним їм майном в однаковому для всіх учасників кратному розмірі до внеску кожного учасника;
- г) своїми внесками до статутного капіталу та додаткового капіталу підприємства.

6. Учасник товариства з додатковою відповідальністю повинен протягом шести місяців з дати державної реєстрації товариства:

- а) внести вклад у розмірі не менше за 30 % свого внеску;
- б) внести вклад у розмірі не менше за 25 % свого внеску;
- в) внести вклад у розмірі не менше за 50 % свого внеску;
- г) повністю сплатити свій внесок.

7. Резервний капітал акціонерного товариства формується:

- а) для виплати дивідендів за простими і привілейованими акціями;
- б) для виплати дивідендів за простими акціями;
- в) для виплати дивідендів за привілейованими акціями;
- г) в обов'язковому порядку.

8. Для формування статутного капіталу акціонерного товариства забороняється використовувати:

- а) права користування землею, водою та іншими природними ресурсами;
- б) грошові кошти;
- в) бюджетні кошти;
- г) кошти інвесторів.

9. Збільшення статутного капіталу акціонерного товариства здійснюється шляхом:

- а) придбання основних засобів;
- б) збільшення номінальної вартості акцій;
- в) обміну облігацій на акції;
- г) емісії конвертованих облігацій.

10. Який рівень відповідальності за зобов'язаннями товариства несуть учасники командитних товариств?

- а) необмежена відповідальність;
- б) обмежена відповідальність;
- в) змішана форма відповідальності;
- г) повна відповідальність.

ТЕМА 4. КОНЦЕПЦІЇ КОРПОРАТИВНИХ ФІНАНСІВ

Результати навчання: пояснювати відмінності між ринковою та континентальною школою КФ, визначати фундаментальні теоретичні концепції фінансів, сучасні та інституціональні теорії корпоративних фінансів, застосовувати набуті теоретичні знання на практиці та змістовно інтерпретувати отримані результати.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЮ ТА ОБГОВОРЕННЯ

1. Які загальні методологічні принципи корпоративних фінансів?
2. Поясніть сутність базових теоретичних концепцій корпоративних фінансів:
 - концепція вартості грошей у часі;
 - концепція вартості капіталу;
 - концепція грошового потоку;
 - концепція взаємозв'язку ризику і дохідності;
 - концепція досконалого ринку капіталу;
 - теорія раціональних очікувань;
 - гіпотеза раціональності учасників фінансового ринку;
 - модель арбітражного ціноутворення;
 - теорія Міллера–Модільяні.
3. Які є сучасні теорії корпоративних фінансів?
4. Яка сутність і відмінність між неокласичними теоріями, як-от:
 - теорія портфеля Г. Марковіца;
 - модель оцінки капітальних активів CAPM;
 - гіпотеза інформаційної ефективності ринку;
 - теорія структури капіталу;
 - теорія іррелевантності дивідендів;
 - теорія ціноутворення опціонів.
5. Інституціональні теорії: теорія агентських відносин, теорія асиметричної інформації, теорія поведінкових фінансів.

ПРАКТИЧНІ ТА СИТУАЦІЙНІ ЗАВДАННЯ

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 1

Облігація державної позики з постійним доходом номіналом 1 000 грн створює купонні виплати двічі на рік по 6 % річних, погашається через три роки. Якою повинна бути її вартість на ринку, якщо ринкова дохідність облігацій цього класу становить 7 % річних?

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 2

Доходність державних облігацій становить 4 %. Очікувана доходність фондового індексу – 12 %. Яка очікувана доходність акцій, бета-коефіцієнт яких становить 1,2?

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 3

На ринку обліковуються акції двох компаній – А і В. Бета-коефіцієнт акцій компанії А становить 0,6, бета-коефіцієнт акцій компанії В – 1,2. Очікувана доходність цих акцій для інвесторів становить 6 % і 10 % відповідно. Знайдіть очікувану доходність акцій компанії С, бета-коефіцієнт яких становить 0,8.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 4

На ринку обліковуються колл-опціони на звичайні акції компанії «Укрнафта» зі страйком 40 грн за акцію. Спот-ціна акції на момент оцінки становить 35 грн. Термін виконання опціонів – 6 місяців. Безризикова ставка – 7 % річних. Ринкова вартість колл-опціонів становить 3 грн. Розрахуйте теоретичну вартість аналогічного пут-опціону.

СИТУАЦІЙНЕ ЗАВДАННЯ 1

Ви плануєте інвестувати в новий бізнес і вирішили визначити необхідну норму прибутковості, використовуючи дані компанії-аналога, акції якої торгуються на біржі. Ринкова капіталізація (загальна вартість акцій) цієї компанії становить 1 000 млн доларів, сумарна вартість облігацій (інших боргів немає) – 400 млн доларів. Аналітики вважають борг цієї компанії майже безризиковим, бета-коефіцієнт боргу становить 0,1. Розрахований бета-коефіцієнт акцій компанії дорівнює 0,8. Безризикова ставка доходності на цьому ринку – 5 %, ринкова премія за ризик дорівнює 5 %. Визначте необхідну норму прибутковості.

ТЕСТИ

1. Яка теоретична концепція корпоративних фінансів визнає, що однакові за величиною грошові суми, що надходять у розпорядження економічного суб'єкта в різні моменти часу, виявляються нерівнозначними з погляду їх купівельної спроможності?

- а) концепція вартості капіталу;
- б) концепція грошового потоку;
- в) концепція вартості грошей у часі;
- г) модель CAPM.

2. Яка теорія корпоративних фінансів передбачає відсутність податків, трансакційних витрат та ризику банкрутства для учасників ринку і економічних суб'єктів, що випустили в обіг фінансові інструменти?

- а) гіпотеза інформаційної ефективності ринку;
- б) концепція досконалого ринку капіталу;
- в) гіпотеза раціональності учасників фінансового ринку;
- г) теорія іррелевантності дивідендів.

3. «Споживачі, підприємці і робітники розуміють, як функціонує економіка, можуть прогнозувати майбутні результати і вибирають лінію поведінки, яка відповідає їх власним інтересам» – це положення:

- а) гіпотези інформаційної ефективності ринку;
- б) концепції досконалого ринку капіталу;
- в) гіпотези раціональності учасників фінансового ринку;
- г) теорії іррелевантності дивідендів.

4. Що є критерієм оптимального портфеля активів, відповідно до теорії портфеля?

- а) мінімальний рівень ризику;
- б) максимальна дохідність;
- в) оптимальне співвідношення дохідності і ризику;
- г) максимальна ринкова вартість активів.

5. Що є основною метою кожного інвестора відповідно до моделі оцінки фінансових активів CAPM?

- а) максимізація приросту багатства на кінець планованого періоду;
- б) максимізація чистого грошового потоку;
- в) максимізація ринкової вартості активів;
- г) мінімізація рівня ризику.

6. Відповідно до моделі оцінки фінансових активів CAPM, якщо $\beta < 1$, то акції компанії:

- а) мають середній за ринком ступінь ризику;
- б) є менш ризиковані, ніж у середньому на ринку;
- в) є більш ризикові, ніж у середньому на ринку;
- г) нейтральні до ризику.

7. Яка теорія корпоративних фінансів наголошує, що залучення позикового капіталу (але не в надмірних кількостях) сприяє зростанню вартості підприємства?

- а) концепція вартості капіталу;
- б) теорія портфеля;
- в) модель CAPM;
- г) теорія структури капіталу.

8. Що виступає передумовою виникнення конфлікту інтересів «принципал – агент»?

а) наявність у підприємства вільних грошових потоків, на які претендують усі учасники корпоративних відносин;

б) наявність ризику недоотримання прибутку;

в) різні погляди щодо розміру винагороди менеджерів;

г) зменшення бонусних виплат менеджменту.

9. Зазвичай інвестиції з високим рівнем ризику мають:

а) низьку очікувану дохідність;

б) високу очікувану дохідність;

в) стабільну дохідність;

г) немає залежності між ризиком та дохідністю.

10. Згідно з теорією Міллера–Модільяні (за інших рівних умов):

а) вартість компанії залежить від структури капіталу;

б) вартість компанії не залежить від структури капіталу;

в) вартість компанії залежить від рівня дивідендів;

г) вартість компанії залежить від інвестиційної політики.

ТЕМА 5. ТЕОРІЯ ПОРТФЕЛЯ

Результати навчання: застосовувати теорії портфеля для прийняття фінансових рішень.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЮ ТА ОБГОВОРЕННЯ

1. Поясніть сутність поняття «портфель», «ліквідність портфеля», «дохідність портфеля», «ризик портфеля».
2. Як впливає структура, тип і період володіння портфелем на рішення інвестора та його дохідність?
3. Поясніть сутність і види портфеля росту.
4. Поясніть сутність і види інвестиційного портфеля.
5. Поясніть сутність і види портфеля доходу.
6. Поясніть сутність і види портфеля росту і доходу.
7. Які судження впливають на формування оптимального портфеля часткових активів?
8. Як діє модель арбітражного ціноутворення?
9. Які показники ефективності управління портфелем?

ПРАКТИЧНІ ЗАВДАННЯ

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 1

Оцінити рівень дохідності та ризику двох інвестиційних портфелів із різним частковим співвідношенням акцій компаній А та В станом на 2023 рік (табл. 1).

Таблиця 1.1 – Розподіл акцій за інвестиційними портфелями

Цінний папір	Частка цінного паперу у портфелі, %	
	Портфель 1	Портфель 2
<i>I Варіант</i>		
A	35	50
B	70	55
<i>II Варіант</i>		
A	60	40
B	50	65

Визначити, який портфель є оптимальним із погляду мінімального ризику та який – із погляду максимальної дохідності. Як інвестор, на якому портфелі ви зупините свій вибір і чому?

Таблиця 1.2 – Дохідність акцій А та В (2020–2023)

Рік	Дохідність акції А	Дохідність акції В
2020	0,12	0,14
2021	0,18	0,19
2022	0,15	0,16
2023	0,19	0,17
Середня дохідність	0,16	0,165

Завдання:

1. Розрахувати середню дохідність і стандартне відхилення (ризик) для кожного портфеля.
2. Визначити, який портфель є оптимальним за критерієм мінімального ризику та за критерієм максимальної дохідності.
3. Обґрунтувати вибір інвестора.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 2

Інвестору доступні два цінні папери:

- акція Х з очікуваною дохідністю 12 % і стандартним відхиленням 10 %;
- акція Y з очікуваною дохідністю 8 % і стандартним відхиленням 6 %.

Кореляція дохідностей цих акцій становить 0,4. Розподіл інвестицій у портфелі: 60 % в акції Х і 40 % в акції Y.

Завдання:

1. Обчисліть очікувану дохідність портфеля.
2. Розрахуйте стандартне відхилення портфеля.
3. Чи є цей портфель менш ризикованим, ніж вкладення виключно в акції Х?

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 3

У портфелі є три активи з такими характеристиками:

Таблиця 3.1 – Вихідні дані

Актив	Очікувана дохідність, %	Стандартне відхилення, %
С	9	8
D	11	10
Е	15	18

Кореляції між активами:

- С–D: 0,5;
- С–Е: 0,1;
- D–Е: 0,4.

Інвестор хоче вкласти 50 % коштів в актив С, решту розподілити між активами D і Е у пропорції 20 % до 30 %.

Завдання:

1. Розрахуйте очікувану дохідність портфеля.
2. Обчисліть ризик портфеля.
3. Запропонуйте інший розподіл активів, який зменшить ризик портфеля, не знижуючи його дохідності нижче 10 %.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 4

У портфелі знаходяться акції двох різних емітентів у співвідношенні 2 : 1. Перша акція має бета-коефіцієнт, який дорівнює 1,3, друга – бета-коефіцієнт, який дорівнює $-0,7$. Фондовий індекс за останній місяць показує середньоденне зростання на 0,3 %. Безризикова ставка – 10 %. Оцініть дохідність портфеля.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 5

На ринку обліковуються 5 видів державних облігацій зі строками погашення 1, 2, 3, 4, 5 років відповідно. Усі облігації мають номінал 1 000 грн та річні купонні виплати за ставками 10 %, 9 %, 8 %, 7,5 %, 8,5 % відповідно. Ринкова дохідність для всіх видів облігацій – 11 %. Менеджер Пенсійного фонду повинен сформувавши портфель облігацій так, щоб рівно через чотири роки забезпечити вкладникам фонду виплати в розмірі 300 000 грн. Розробіть стратегію формування портфеля.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 6

На ринку обліковуються 5 видів державних облігацій зі строками погашення 1, 2, 5, 6, 7 років відповідно. Усі облігації мають номінал 1 000 грн та річні купонні виплати за ставками 10 %, 9 %, 8 %, 7,5 %, 8,5 % відповідно. Ринкова дохідність для всіх видів облігацій – 10 %. Фінансовий менеджер повинен сформувавши портфель облігацій так, щоб рівно через 4 роки забезпечити вкладникам фонду виплату в розмірі 350 000 грн. Розробіть стратегію формування портфеля.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 7

У портфелі знаходяться облігації двох типів. Перша – з терміном погашення через рік, номіналом 1 000 грн та річним купоном 8 %. Друга – з терміном погашення два роки, номіналом 10 000 грн та річним купоном 10 %. У портфелі знаходиться п'ять облігацій першого типу та сім облігацій другого типу. Отримані через рік внаслідок погашення кошти виводяться з портфеля. Оцініть середньорічну дохідність портфеля, якщо поточна ринкова дохідність становить 12 %.

ТЕСТИ

1. «Найкраще поєднання інвестиційних активів для заданого рівня прибутковості і ризику» – це визначення:

- а) теорії портфеля;
- б) ліквідності портфеля;
- в) межі ефективності;
- г) ризикованості портфеля.

2. До об'єктивних характеристик портфеля НЕ належить:

- а) період володіння;
- б) ліквідність портфеля;
- в) ризикованість портфеля;
- г) дохідність портфеля.

3. Якого виду портфеля не існує?

- а) портфель доходу;
- б) портфель росту;
- в) портфель росту і доходу;
- г) портфель чистого прибутку.

4. Арбітраж – це:

- а) отримання прибутку від портфеля;
- б) отримання безризикового прибутку від операцій на різниці цін;
- в) отримання ризикового прибутку від операцій із цінними паперами;
- г) отримання чистого доходу від операцій на фондовій біржі.

5. Найкраще поєднання інвестиційних активів для заданого рівня прибутковості і ризику – це:

- а) портфель;
- б) портфель росту і доходу;
- в) межа ефективності;
- г) високодохідні інвестиції.

6. Чим характеризується довгостроковий тип інвестиційного портфеля?

- а) низькою ліквідністю, шансами все втратити;
- б) стабільним заробітком та середньою дохідністю;
- в) середньою дохідністю, середньою надійністю;
- г) високою надійністю та низькою дохідністю;

7. Який відсоток займають високодохідні інвестиції під час диверсифікації портфеля?

- а) 20 %;
- б) 15 %;
- в) 30 %;
- г) 10 %.

8. Метою якого портфеля є зростання капітальної вартості портфеля разом з отриманням дивідендів?

- а) портфель доходу;
- б) портфель росту;
- в) портфель ризиковості за умови високого доходу;
- г) портфель росту і доходу.

9. Який серед портфель, що включають до портфеля росту, є найменш ризиковим із групи?

- а) портфель змішаного типу;
- б) портфель середнього зростання;
- в) портфель консервативного типу;
- г) портфель агресивного зростання.

10. Від якого чинника не залежить ризик інвестиційного портфеля?

- а) строків вкладу цінних паперів;
- б) структури портфеля;
- в) від кількості складників;
- г) ризиковості складників портфеля.

ТЕМА 6. ФОРМУВАННЯ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ КОРПОРАТИВНИХ ПІДПРИЄМСТВ

Результати навчання: визначати структуру та пояснювати порядок формування власного капіталу, оцінювати зміни у структурі власного капіталу.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЮ ТА ОБГОВОРЕННЯ

1. Фінансові ресурси корпорації та джерела їх формування.
2. Як впливає структура капіталу на витрати підприємства?
3. Який взаємозв'язок статутного капіталу і корпоративних прав?
4. Які особливості і складники формування резервного і додаткового капіталу, нерозподіленого прибутку (збитку)?
5. Як ви розумієте вилучений і неоплачений капітал?
6. Яка вартість залучення власного капіталу із зовнішніх джерел і в чому вона проявляється?
7. Корпоративні права, їх номінальна та ринкова вартість.
8. Які цілі та джерела збільшення статутного капіталу корпорації?
9. Які методи збільшення статутного фонду акціонерного товариства?
10. Який порядок розрахунку та сутність емісійного доходу, ажю та дизажію?
11. Які фактори впливають на ринковий курс акцій?
12. Поясніть основні цілі, методи та порядок зменшення статутного капіталу корпорації.
13. Що таке деномінація та конверсія? Який порядок викупу та анулювання корпоративних прав корпорації?
14. Поясніть інформаційне призначення «Звіту про власний капітал» як інструменту прийняття рішень.

ПРАКТИЧНІ ЗАВДАННЯ

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 1

Яким буде нерозподілений прибуток ПАТ «Виробник», якщо результати фінансово-господарської діяльності товариства у звітному періоді такі. Прибуток підприємства за звітний період дорівнює 825 000 грн, нарахований до сплати податок на прибуток – 175 000 грн. Проведено переоцінку (дооцінку) балансової вартості нематеріальних активів на суму 42,35 тис. грн. Підприємство здійснює розподіл чистого прибутку за такими напрямками: резервний капітал – 10 %; виплата дивідендів за корпоративними правами – 40 %; виплата матеріального заохочення працівникам – 25 %.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 2

На початок звітнього періоду власний капітал підприємства характеризується такими даними.

Таблиця 2.1 – Вихідні дані

I. Власний капітал	На початок періоду, тис. грн	Зміна, тис. грн	На кінець періоду, тис. грн
Статутний капітал	600	-52,59	
Додатково вкладений капітал	46,095	+17,10	
Капітал у дооцінках	41,085	+42,35	
Резервний капітал	103,62	+21,22	
Нерозподілений прибуток	38,44	+84,34	
Неоплачений капітал	(25,65)	+25,65	(-)
Вилучений капітал	(52,59)	+52,59	(-)
Усього за розділом I пасиву	751		941,66

Визначте на основі наступних даних, як зміниться власний капітал підприємства.

1. Прибуток до оподаткування становив 258,75 тис. грн.
2. Ставка податку на прибуток – 18 %.
3. Чистий прибуток розподіляється за такими напрямками: поповнення резервного капіталу – 10 %; на виплату грошових дивідендів – 37,5 %; на виплату матеріального заохочення працівникам – 12,75 %; решта – нерозподілений прибуток.
4. Отримано за лізингом обладнання вартістю 230,43 тис. грн.
5. Акціонери перерахували 42,75 тис. грн за передплаченими раніше простими акціями (заборгованість у частині номінальної вартості акцій становила 25,65 тис. грн).
6. Проведено переоцінку балансової вартості нематеріальних активів на суму 42,35 тис. грн (дооцінка).
7. Акціонерне товариство анулювало всі викуплені раніше акції, загальна номінальна вартість яких становила 52,59 тис. грн.
8. Акціонерним товариством емітовано та розміщено на фондовій біржі купонні облигації у кількості 17 350 шт. номінальною вартістю 250 грн строком обігу 2,5 роки з річним купоном у розмірі 27,5 %.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 3

Збори учасників ТОВ «Х» прийняли рішення про його поділ на два товариства (ТОВ «А» та ТОВ «Б») у співвідношенні 70 : 30.

Баланс ТОВ «Х» до реорганізації має такий вигляд (тис. грн):

Таблиця 3.1 – Вихідні дані

Актив	тис. грн	Пасив	тис. грн
1. Основні засоби	500	1. Статутний капітал	420
2. Запаси і витрати	150	2. Додатковий капітал	60
3. Дебіторська заборгованість	130	3. Резервний капітал	70
4. Грошові кошти	20	4. Зобов'язання	250
Баланс	800	Баланс	800

Скласти роздільний баланс підприємства за умови, що в процесі реорганізації була проведена дооцінка основних засобів на 20 % (100 тис. грн), а також була списана безнадійна дебіторська заборгованість обсягом 30 тис. грн.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 4

Статутний капітал акціонерного товариства становить 5 млн грн. Прийнято рішення про зменшення статутного капіталу шляхом конверсії акцій у співвідношенні 5 : 2. Оскільки 10 % акціонерів не подали свої акції для конверсії, їх акції були анульовані. Натомість під час конверсії на дану кількість акцій у відповідному співвідношенні були емітовані акції, які реалізовані на біржі за курсом 120 %. Визначити новий розмір статутного капіталу, санаційний прибуток та компенсацію акціонерам, які відмовилися від акцій.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 5

Приватне АТ «Альфа» з метою покриття балансових збитків проводить господарську операцію зі зменшення статутного капіталу шляхом об'єднання акцій у співвідношенні 4 : 3 без зміни номінальної вартості акцій. Учасникам товариства запропоновано альтернативу – обмін у співвідношенні 1 : 1 за умови здійснення доплати у розрахунку 1,75 грн за кожну акцію номінальною вартістю 7,5 грн. Власний капітал АТ «Альфа» на момент здійснення операції характеризується такими даними:

Таблиця 5.1 – Вихідні дані

Власний капітал	До емісії, грн	Після емісії, грн
Статутний капітал	700 000	
Додатково вкладений капітал	23 500	
Інший додатковий капітал	24 500	
Резервний капітал	94 000	
Нерозподілений прибуток	(48 000)	
Неоплачений капітал	(-)	
Вилучений капітал	(-)	
Усього за розділом 1	794 000	

Визначте, як зміниться ВК АТ «Альфа», якщо 25 % акціонерів віддали перевагу альтернативному варіанту об'єднання акцій, а всі операції здійснені повіль-

но і виключно у грошових коштах. Накладні витрати на проведення операції становили 8,75 тис. грн.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 6

Публічне АТ «Оболонь» проводить господарську операцію зі збільшення статутного капіталу шляхом публічного розміщення простих акцій нової емісії. Емісія акцій здійснюється у співвідношенні 9 : 4. Акції розміщуються за курсом емісії 125,0 % із використанням послуг андеррайтера. На момент проведення господарської операції власний капітал АТ «Оболонь» характеризується такими даними:

Таблиця 6.1 – Вихідні дані

Власний капітал	До емісії, грн
Статутний капітал	900 000
Додатково вкладений капітал	43 831
Інший додатковий капітал	84 414
Резервний капітал	281 380
Нерозподілений прибуток	48 375
Неоплачений капітал	(-)
Вилучений капітал	(-)
Усього за розділом 1	1 358 000

Визначте вплив господарської операції на власний капітал АТ «Оболонь» та складіть баланс суб'єкта господарювання після завершення публічного розміщення нових акцій, якщо результати відкритої підписки на акції характеризуються такими даними:

1. Номінальна вартість акції товариства – 10,0 грн.
2. Накладні витрати з оплати емітентом послуг андеррайтера становили відповідно до договору 2,5 % виручки від розміщених акцій.
3. Від інвесторів (фізичних та юридичних осіб) надійшли заявки на придбання 77,5 % простих акцій.
4. На момент завершення відкритої підписки 70,0 % передплатників оплатили акції повністю за курсом емісії, решта – за 80,0 % від емісійної вартості акцій.
5. Усі розрахунки (у тому числі послуги андеррайтера) в процесі проведення відкритої підписки проводились виключно грошовими коштами.

КЕЙС

Аналітик інвестиційного фонду Олександра Бойко аналізує компанію з управління водними ресурсами «AquaGlobal» (AGC).

У більшості країн послуги водопостачання переважно забезпечують державні компанії. Наприклад, у США 80 % водопостачання здійснюється державним сектором. Проте AGC є однією з 10 найбільших приватних компаній у цій галузі.

За останні 7 років середнє зростання чистого прибутку (Net Income) компанії становило 7 %, що відповідає середньому зростанню економіки США за цей період. AGC дотримується політики щорічного збільшення дивідендних виплат не менше ніж на 80 %.

Ключові показники для аналізу:

- дивіденди на одну акцію у 2023 році становили \$0,92;
- очікуване щорічне зростання доходів становить 6 %;
- бета-коефіцієнт дорівнює 0,72, відкоригований – 0,81 (на основі вибірки за 60 місяців);
- ставка фінансових витрат без урахування податкового щита – 6,8 % (відповідно до рейтингу Standard & Poor's – A);
- очікувана дохідність на власний капітал – 9,5 %;
- поточна ринкова ціна акцій – \$20,15.

Завдання:

1. Оцінити вартість власного капіталу компанії за допомогою моделі Гордона.
2. Зробити висновок, чи є акції компанії переоціненими або недооціненими на ринку.
3. Обґрунтувати доречність застосування цього підходу до оцінки компанії.
4. Оцінити, як зміниться ціна акцій, якщо ставка мінімальної дохідності (r) та зростання (g) зміняться на +0,25 % відповідно.

ТЕСТИ

1. Резервний капітал може використовуватися на такі основні цілі:

- а) покриття збитків суб'єкта господарювання;
- б) виплату заробітної плати персоналу;
- в) викуп власних корпоративних прав;
- г) виплату дивідендів (якщо величина резервів перевищує мінімально допустимий рівень).

2. Додатковий вкладений капітал та інший додатковий капітал можна використовувати за такими основними напрямками:

- а) на покриття балансових збитків, як основне джерело фінансування;
- б) на формування забезпечень наступних витрат і платежів;
- в) на збільшення статутного капіталу;
- г) на виплату дивідендів власникам.

3. Додатковий капітал акціонерного товариства – це:

- а) сума, на яку вартість реалізації випущених акцій перевищує їх номінальну вартість;
- б) сума дооцінки необоротних активів;

- в) фактична собівартість акцій власної емісії;
- г) сума резервів, створених відповідно до установчих документів.

4. Конверсія акцій – це:

- а) об'єднання кількох акцій в одну;
- б) зменшення номінальної вартості акцій;
- в) обмін за встановленим співвідношенням однієї кількості акцій на іншу;
- г) передбачає викуп акцій з метою їх анулювання.

5. Які преференції надаються власникам привілейованих акцій?

- а) одержання переваг під час розподілу прибутку та виплати дивідендів;
- б) додаткові права під час розміщення нових акцій;
- в) автоматичне обрання в наглядову раду;
- г) переваги під час розподілу ліквідаційної виручки.

6. Додатковий капітал – це:

а) сума приросту майна підприємства, яка виникає внаслідок переоцінки (індексації) безоплатно одержаних матеріальних цінностей та від емісійного доходу;

б) капітал, у межах якого власники підприємства несуть відповідальність перед його кредиторами;

в) капітал, що може бути спрямований на покриття збитків підприємств;

г) один із видів доходів підприємства, які можуть бути поділені між власниками корпоративних прав.

7. Резервний капітал створюється за рахунок:

- а) відрахувань із чистого прибутку;
- б) відрахувань із валового прибутку;
- в) включення його величини в собівартість;
- г) коштів замовників.

8. Вкажіть, що НЕ входить до складу власного капіталу:

- а) валовий прибуток;
- б) резервний капітал;
- в) статутний капітал;
- г) нерозподілений прибуток.

9. Частина прибутку, що проводиться на користь власника (довірених осіб власника) корпоративних прав, емітованих юридичною особою внаслідок розподілу частини її прибутку, – це:

- а) дохід;
- б) дивіденд;
- в) рента;
- г) відсоток.

10. Який зі складників НЕ включається до власного капіталу акціонерного товариства?

- а) статутний капітал;
- б) фінансові зобов'язання;
- в) резервний капітал;
- г) нерозподілений прибуток.

ТЕМА 7. ВНУТРІШНІ ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ ТА ПОЗИКОВИЙ КАПІТАЛ КОРПОРАТИВНИХ ПІДПРИЄМСТВ

Результати навчання: співвідносити концепції внутрішніх джерел фінансування, визначати альтернативні види самофінансування підприємств, розраховувати Cash-flow прямим і непрямим методами.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЮ ТА ОБГОВОРЕННЯ

1. Які є внутрішні джерела фінансування підприємства?
2. Поясніть форми фінансування активів «реструктуризація» та «дезінвестиції».
3. Як бізнес застосовує краудфандинг як джерело фінансування?
4. Сутність, джерела та принципи самофінансування.
5. Які форми і джерела відкритого та прихованого самофінансування?
6. Поясніть сутність тезаврації прибутку корпорації.
7. Поясніть «золоте правило фінансування», «золоте правило балансу», «правило вертикальної структури капіталу».
8. Як ви розумієте забезпечення наступних витрат і платежів, забезпечення виплат персоналу, виконання гарантійних зобов'язань, реструктуризації?
9. Поясніть чистий грошовий потік як джерело фінансування корпорації. Методи розрахунку та планування Cash-Flow.
10. Як формується позичковий капітал корпорації?
11. Порівняйте фінансування підприємств за рахунок власного та позичкового капіталу.

ПРАКТИЧНІ ЗАВДАННЯ

Задача 1

Підприємство «Гроно» отримало кредит у сумі 520 тис. грн на 3 роки. Згідно з фінансовим планом передбачено дворічний термін окупності отриманого банківського кредиту. Виручка від реалізації за звітний рік становить 2 100 тис. грн. Собівартість продукції (з урахуванням відсотків за користування кредитом) дорівнює 975 тис. грн, а витрати на збут – 125 тис. грн. Підприємство не має пільг з оподаткування. Визначити відсоткову ставку, під яку надано кредитні ресурси підприємству «Гроно».

Задача 2

ТОВ «Прогрес» для придбання сировини оформило в банку кредит на 100 000 грн під 24 % річних. Термін користування кредитом – 3 місяці.

ТОВ «Прогрес» щомісячно отримує виручку в розмірі 72 000 грн. Щомісячні витрати без урахування відсотків за користування кредитом становлять 25 000 грн. Кожні залучені 10 000 грн дають додатково щомісячної реалізації на суму 12 000 грн та зростання витрат на 20 %.

Обґрунтувати термін окупності кредиту.

Задача 3

Обґрунтуйте розмір кредиту на розширення виробництва, наданого підприємству «Пегас» на 3 місяці, якщо відсоткова ставка за користування кредитом – 20 % річних, а термін окупності кредиту становить 54 дні.

Підприємство за квартал отримало виручку від реалізації продукції в розмірі 246 тис. грн. Залишок нереалізованої продукції на початок кварталу за собівартістю еквівалентний 10 тис. грн. Собівартість виробленої за період продукції підприємства (з урахуванням відсотків за користування кредитом) становить 145 тис. грн. Залишок нереалізованої продукції на кінець кварталу відсутній. Підприємство є платником ПДВ і пільг із податку на прибуток не має.

Задача 4

1 квітня поточного року ТОВ «Лагода» отримало кредит на розширене відтворення на 8 місяців під 27 % річних. Кредитною угодою передбачено погашення суми кредиту в кінці строку кредитування та щомісячну сплату відсотків. 1 вересня ставку за кредит було знижено на 3 % у зв'язку зі зниженням облікової ставки НБУ. 1 грудня в банк надійшли кошти в сумі 51 тис. грн. Обґрунтуйте, яку суму отримав банк протягом строку кредитування.

Задача 5

Підприємство «Вектор» щоквартально отримує виручку від реалізації продукції в розмірі 492 тис. грн. Собівартість виробленої за квартал продукції підприємства (з урахуванням відсотків за користування кредитом) дорівнює 245 тис. грн. Витрати на реалізацію продукції за квартал становлять 15 тис. грн. Підприємство є платником ПДВ і пільг з податку на прибуток не має.

Обґрунтуйте термін окупності кредиту в сумі 150 тис. грн, наданого підприємству на 3 місяці для розширення виробництва, якщо відсоткова ставка за користування кредитом – 24 % річних.

Задача 6

Підприємство «Авангард» 01.03 поточного року отримало кредит у сумі 230 тис. грн на 6 місяців для придбання обладнання. У кредитному договорі передбачено щомісячну сплату відсотків і погашення основної суми кредиту рівни-

ми частинами через три місяці та в кінці строку кредитування. 01.06 у банк надійшло 119 600 грн. Обґрунтуйте можливу відсоткову ставку за кредитом та суму, яку отримає банк за весь термін кредитування.

Задача 7

Підприємство «Агрос» 25.05 звітного року отримало кредит на фінансування реконструкції технологічної лінії в розмірі 100 тис. грн під 26 % річних. За умовами договору відсотки погашаються щомісячно, а сума основного боргу має бути погашена одноразово 25.05 наступного року.

Підприємство «Агрос» прострочило виплату відсоткового платежу на 7 днів. Кредитним договором передбачено нарахування пені на прострочену суму в розмірі облікової ставки НБУ за кожен день затримки платежу у разі порушення строку виплати кредиту й відсотків за ним. Облікова ставка НБУ на дату погашення простроченого платежу становила 8 % річних.

Обґрунтуйте, яку суму поверне підприємство банку, а яку – буде віднесено до валових витрат підприємства протягом строку кредитування.

ТЕСТИ

1. Приховані резерви:

- а) відображаються у статті балансу «Додатковий капітал»;
- б) можуть формуватися внаслідок поповнення забезпечень таких витрат;
- в) це частина капіталу підприємства, яка в жодний спосіб не відображена в його балансі;
- г) утворюються внаслідок заниження реалізаційних цін на продукцію.

2. Тезаврація прибутку – це:

- а) розподіл чистого прибутку між власниками підприємства;
- б) спрямування чистого прибутку на формування власного капіталу підприємства;
- в) приховання прибутку;
- г) спрямування прибутку виключно на поповнення власних обігових коштів підприємства.

3. Яке з джерел НЕ належить до внутрішніх джерел фінансування підприємств?

- а) емісійний дохід;
- б) зменшення оборотних активів;
- в) чистий прибуток;
- г) амортизаційні відрахування.

4. Що таке самофінансування?

- а) частина доходу компанії, що не надходить до акціонерів, а відраховується у резерв;
- б) весь прибуток компанії, що не відраховується у резерв, а надходить до акціонерів;
- в) забезпечення відтворення виробництва за рахунок власних фінансових ресурсів;
- г) здатність фінансувати діяльність за рахунок позикового капіталу.

5. Додатковий капітал – це:

- а) сума приросту майна підприємства, яка виникає внаслідок переоцінки (індексації) безоплатно одержаних матеріальних цінностей та від емісійного доходу;
- б) капітал, у межах якого власники підприємства несуть відповідальність перед його кредиторами;
- в) капітал, що спрямований на покриття збитків підприємства;
- г) один з видів доходів підприємства, які можуть бути поділені між власниками корпоративних прав.

6. Основними цілями зменшення статутного капіталу є:

- а) одержання санаційного прибутку;
- б) підвищення платоспроможності підприємства;
- в) збільшення номінальної вартості корпоративних прав;
- г) підвищення ринкової вартості корпоративних прав.

7. Збільшення статутного капіталу акціонерного товариства здійснюється шляхом:

- а) збільшення номінальної вартості акцій;
- б) обміну облігацій на акції;
- в) емісії конвертованих облігацій;
- г) придбання основних засобів.

8. Що НЕ належить до способів зменшення статутного капіталу АТ?

- а) обмін облігацій на акції;
- б) зменшення кількості акцій на основі їх конверсії;
- в) безкоштовна передача акцій до анулювання;
- г) зменшення номінальної вартості акцій.

9. Акціонерне товариство НЕ може викупити акції власного випуску для:

- а) наступного перепродажу;
- б) наступного анулювання;
- в) одержання дивідендів під час розподілу прибутку;
- г) розповсюдження серед своїх працівників.

10. Додатковий вкладений капітал та інший додатковий капітал не можна використовувати за такими напрямками:

а) покриття балансових збитків, за умови, що на ці цілі використані всі інші джерела;

б) на формування забезпечень наступних витрат і платежів;

в) на збільшення статутного капіталу;

г) на покриття різниці між фактичною собівартістю вилученого капіталу, який анулюється, та його номіналом.

ТЕМА 8. ФІНАНСОВІ РІШЕННЯ: СТРУКТУРА ТА ВАРТІСТЬ КАПІТАЛУ, КОНЦЕПЦІЇ ЛЕВЕРИДЖУ

Результати навчання: пояснювати вплив теорій, концепцій, моделей структури капіталу на прийняття фінансових рішень щодо формування оптимальної структури та вартості капіталу.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЮ ТА ОБГОВОРЕННЯ

1. Поясніть сутність теорій структури капіталу: традиційної, компромісної, теорії асиметричності інформації, сигнальної теорії.
2. Поясніть теорію Міллера–Модільяні (теорія І ММ) та модифіковану теорію ММ з урахуванням податкового фактора.
3. Визначте та поясніть альтернативні теорії формування структури капіталу: модель стаціонарного співвідношення, модель асиметричної інформації, модель агентських витрат, теорію стаціонарного співвідношення (компромісу).
4. Як впливає модель асиметричної інформації на рішення інвесторів?
5. Яка відмінність між інвестиційною та сигнальною моделями?
6. Як визначається середньозважена вартість капіталу?

ПРАКТИЧНІ ЗАВДАННЯ

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 1

Ринкова вартість звичайних акцій компанії становить 450 000 грош. од., привілейованих акцій – 120 000 грош. од., а загального позикового капіталу – 200 000 грош. од. Вартість власного капіталу компанії – 14 %, привілейованих акцій – 20 %, облігацій – 9 %.

Визначте зважену середню вартість капіталу компанії за умови ставки податку $T = 18\%$.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 2

Розрахувати середньозважену вартість капіталу підприємства, скориставшись даними про структуру капіталу і вартість окремих його складників.

Таблиця 2.1 – Вихідні дані

Показник	Частка в структурі капіталу, %	Ціна залучення, %	Вартість капіталу, %, ((гр. 2) · (гр. 3)/100)
Статутний капітал	20	20	
Нерозподілений прибуток	15	19	
Банківські позики	25	15	
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	40	25	
WACC			

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 3

Компанія, що випускає спеціальні барвники, має такі фінансові показники:

- постійні операційні витрати: 3 млн грн на рік;
- змінні витрати – 125 грн на кожен літр барвника;
- середня продажна ціна – 200 грн за літр барвника.

Завдання:

1. Обчисліть річну точку беззбитковості в кількості продукції (літрах) та у грошовому вираженні.
2. Як зміниться точка беззбитковості, якщо змінні витрати знизяться до 110 грн за літр?
3. Як зміниться точка беззбитковості, якщо постійні витрати зростуть до 3,75 млн грн на рік?
4. Розрахуйте силу операційного важеля (*DOL*), якщо обсяг продажів становить 16 млн літрів.
5. Якщо обсяги продажів збільшаться на 15 %, якою буде зміна операційного прибутку?

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 4

Компанія реалізує продукцію у кількості 10 тисяч одиниць на рік із наступними показниками: операційний важіль (*DOL*) – 2, операційний прибуток – 800 тис. грн.

Завдання:

1. Яким буде новий операційний прибуток, якщо продажі збільшаться на 20 %?
2. Як зміниться показник *DOL*, якщо обсяг продажів зросте до 12 тисяч одиниць?

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 5

Компанія виробляє та продає супутникові наземні станції за ціною 100 тис. грн за одиницю, водночас:

- постійні витрати – 2 млн грн на рік;
- обсяг виробництв – 50 одиниць на рік;
- операційний прибуток – 500 тис. грн на рік;
- активи компанії: 5 млн грн, фінансуються виключно за рахунок власного капіталу.

Компанія планує інвестувати 4 млн грн у зміну виробничого процесу, що:

- знизить змінні витрати на 10 тис. грн на одиницю;
- збільшить обсяг виробництва до 70 одиниць, але ціна продажу знизиться до 95 тис. грн за одиницю.

Завдання:

1. Чи треба компанії впроваджувати ці зміни?
2. Як зміняться операційний важіль і рівень беззбитковості?
3. Чи стане компанія більш ризикованою після впровадження змін?

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 6

Компанія зараз фінансується виключно за рахунок власного капіталу. Вона розглядає можливість зміни структури капіталу, що дасть змогу залучити позиковий капітал у розмірі 120 млн грн. Грошовий потік компанії до сплати податку на прибуток становить 90 млн грн у нескінченній перспективі. Податок на прибуток становить 18 %. Витрати на позиковий капітал дорівнюють 8 %. Витрати на власний капітал аналогічних компаній у галузі, які не використовують позиковий капітал, становлять 16 %. Передбачається, що чистий оборотний капітал є постійним, а інвестиції в довгострокові активи дорівнюють амортизації.

Завдання:

1. Розрахуйте вартість компанії після зміни структури капіталу.
2. Що відбудеться з вартістю власного капіталу у разі зміни структури капіталу? Як зміниться дохідність, якої вимагають акціонери?
3. Складіть баланс компанії за ринковими цінами для трьох випадків: до залучення позикового капіталу, одразу після оголошення про залучення позикового капіталу та одразу після обміну акцій на облигації.
4. Якими будуть вигоди та втрати (для акціонерів, кредиторів та держави) внаслідок зміни структури капіталу?

КЕЙС

Вас найняли на посаду фінансового аналітика в компанію швидкого харчування. Компанія повністю фінансується власним капіталом і має такі показники:

- *EBIT* (прибуток до сплати податків) попереднього року становив 500 тис. грн. Передбачається, що *EBIT* залишиться на цьому рівні;
- усі дивіденди виплачуються з чистого прибутку;
- компанія має 100 тис. акцій, що торгуються за ціною 20 грн за акцію;
- керівництво компанії володіє 50 % акцій.

Ви запропонували директору змінити структуру капіталу: частково викупити акції за рахунок боргового фінансування. Ця ідея отримала підтримку, і вам доручили підготувати аналіз можливих сценаріїв. Компанія планує залучити кредит і використати отримані кошти для викупу акцій. Нижче наведено оцінку вартості боргового фінансування за різних обсягів позики:

Таблиця 1 – Вихідні дані

Сума боргу (тис. грн)	Ставка, %
0	–
250	10,0
500	11,0
750	13,0
1 000	16,0

Компанія сплачує податки за ставкою 40 %, безризикова ставка становить 6 %, а ринкова премія за ризик – 4 %.

Завдання:

1. Розгляньте дві компанії:

- Компанія U (без позикового капіталу).
- Компанія L (із позиковим капіталом у розмірі 10 тис. грн під 12 %).

Обидві компанії мають активи на суму 20 тис. грн і очікуваний *EBIT* у 3 тис. грн, а також сплачують податки за ставкою 40 %.

1.1. Складіть звіт про фінансові результати для обох компаній (починаючи з *EBIT*).

1.2. Обчисліть рентабельність власного капіталу (*ROE*).

1.3. Як впливає фінансовий важіль на *ROE*?

2. Дайте визначення ділового ризику. Які чинники його формують?

3. Що таке операційний леверидж, і як він впливає на діловий ризик?

4. Поясніть сутність фінансового важеля та фінансового ризику.

5. Яка відмінність між фінансовим і діловим ризиком?

6. Припустимо, що *EBIT* має такий ймовірнісний розподіл:

Таблиця 2 – Вихідні дані

Економічний стан	Ймовірність	<i>EBIT</i> (тис. грн)
Поганий	0,25	2 000
Середній	0,50	3 000
Добрий	0,25	4 000

ТЕСТИ

1. У чому проявляється традиційний підхід до структури капіталу підприємства?

а) у визначенні лише орієнтовної поведінки вартостей власного, позикового та сукупного капіталу;

б) у відхиленні від цільової структури в конкретний момент часу і розглядає оптимум як часовий ряд;

в) в орієнтації на багаторічні спостереження за поведінкою інвесторів і менеджментом компанії в різних ринкових ситуаціях;

г) у співвідношенні позикового і власного капіталів, за якого досягається мінімум сукупних витрат на капітал.

2. Умовою виконання якої теорії є наявність ідеального ринку капіталу та сильної інформаційної ефективності ринку?

- а) теорії стаціонарного співвідношення;
- б) теорії Міллера–Модільяні;
- в) теорії ієрархії;
- г) теорії компромісу між податками і ризиковими витратами.

3. У чому проявляється суть теорії ММ-1?

- а) ринкова вартість корпорації не залежить від структури її капіталу і визначається нормою капіталізації очікуваного доходу в компаніях її класу;
- б) ринкова вартість корпорації залежить від рівня боргового навантаження;
- в) ринкова вартість корпорації залежить лише від структури власного капіталу;
- г) ринкова вартість корпорації визначається її середнім рівнем прибутковості.

4. Безлевериджна компанія – це компанія, що не використовує який капітал?

- а) власний капітал;
- б) позиковий капітал;
- в) додатковий капітал;
- г) венчурний капітал.

5. Яке із тверджень властиве теорії стаціонарного співвідношення?

- а) підприємства шляхом вибору своєї структури капіталу досягають компромісу між перевагами фінансування за рахунок позикових ресурсів;
- б) оптимальна структура капіталу – це така структура капіталу, за якої приведена вартість податкових щитів у повному обсязі покриває приведену вартість очікуваних витрат банкрутства;
- в) оптимальна структура капіталу визначається співвідношенням вигод і витрат від використання позикового фінансування;
- г) вартість компанії росте разом з величиною левериджу за рахунок економії на податку до певного моменту, коли досягається оптимальна структура.

6. Агентські моделі присвячені аналізу взаємовпливу агентських конфліктів і структури капіталу, і в їх центрі знаходяться питання конфлікту:

- а) працівників та інвесторів;
- б) менеджерів і працівників;
- в) менеджерів та акціонерів;
- г) акціонерів і стейкхолдерів.

7. Відповідно до теорії стаціонарного співвідношення у разі ослаблення обмежень ідеального ринку на вибір структури капіталу корпорації впливають два фактори:

- а) рівень витрат та боргове навантаження;
- б) структура власного та позикового капіталу;

- в) наведена величина очікуваних витрат банкрутства і податкові щити;
- г) податкові щити та середньозважена вартість капіталу.

8. На якому припущенні ґрунтуються сигнальні моделі?

- а) через інформаційну неефективність фондового ринку на ньому неможливо здійснювати швидкий і ефективний перерозподіл фінансових ресурсів;
- б) менеджери, як єдині власники достовірної інформації про функціонування фірми, можуть подавати інвесторам певні сигнали щодо перспектив розвитку фірми;
- в) боргове навантаження відображає потребу фірми в зовнішньому фінансуванні;
- г) топ-менеджери компаній мають більший доступ до інсайдерської інформації, ніж власники та інші інвестори, що дає їм змогу приймати рішення на свою користь.

9. Яка особливість теорії ієрархії?

- а) компанії надають перевагу внутрішнім джерелам фінансування перед зовнішніми;
- б) наявність асиметричної інформації між менеджерами та інвесторами;
- в) компанії надають перевагу зовнішнім джерелам фінансування перед внутрішніми;
- г) менеджери можуть змінювати структуру капіталу з метою подачі сигналів інвесторам.

10. Яка з альтернативних теорій формування структури капіталу стверджує, що з ростом боргу компанія отримує вигоди від податкового щита, але одночасно збільшується ймовірність банкрутства?

- а) теорія стаціонарного співвідношення;
- б) компромісна теорія структури капіталу;
- в) модель агентських витрат;
- г) модель асиметричної інформації.

ТЕМА 9. ОЦІНКИ ВАРТОСТІ БІЗНЕСУ ТА ПРОЄКТУ

Результати навчання: пояснювати концептуальні відмінності поняття вартості, принципи оцінки, надавати оцінку вартості підприємства, використовуючи методичний інструментарій витратного, дохідного, ринкового (порівняльного) та інтегрованого підходів.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЮ ТА ОБГОВОРЕННЯ

1. Поясніть сутність, мету та принципи оцінки вартості компанії.
2. Методичні підходи до оцінки вартості підприємства: витратний, дохідний, порівняльний, інтегрований.
3. Обґрунтуйте особливості застосування дохідного підходу в оцінці вартості корпорації.
4. Яка відмінність між методом дисконтування чистих грошових потоків і методом капіталізації доходу?
5. Як розраховується ставка капіталізації доходу і ставка дисконту?
6. Сутність витратного (майнового) підходу та методи його оцінки.
7. Ринковий підхід в оцінці вартості корпорації: зіставлення мультиплікаторів і порівняння транзакцій.

ПРАКТИЧНІ ЗАВДАННЯ

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 1

Визначимо вартість підприємства методом капіталізації його доходів, якщо:

- фактична та прогнозна структура капіталу підприємства становить 3 : 7;
- власний капітал – 300 тис. грн, позичковий капітал – 700 тис. грн;
- стабільний прогнозований обсяг чистого доходу – 57 тис. грн;
- плата за користування позичковим капіталом – 15 % річних;
- інвестор готовий вкладати кошти в корпоративні права підприємства за мінімальної ставки дохідності 19 %.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 2

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

жаної за результатами біржових торгів, вдалося підібрати такі показники для зіставлення об'єкта оцінки та порівнюваного підприємства:

Таблиця 2.1 – Вихідні дані

Показники	Об'єкт оцінки	Порівнюване підприємство
1. Ринковий курс акцій	–	120 % до номіналу
2. Статутний капітал, тис. грн	3 000	5 000
3. Власний капітал, тис. грн	4 500	8 000
4. Балансовий курс акцій, %	150	160
5. Коефіцієнт заборгованості	2,7	2,85
6. Чистий прибуток, тис. грн	1 200	2 000
7. Операційний <i>Cash-flow</i> , тис. грн	1 400	2 200
8. Чиста виручка від реалізації, тис. грн	15 000	28 000

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 3

Використовуючи дані з таблиці щодо оцінюваного підприємства, знайдемо його вартість методом порівняння продажів, якщо підприємство-аналог з обсягом чистої виручки від реалізації 20 000 тис. грн, чистим прибутком 1 550 тис. грн та операційним *Cash-flow* 1 850 тис. грн було реалізоване за 4 500 тис. грн.

Дані оцінюваного підприємства:

Таблиця 3.1 – Вихідні дані

Показники	Об'єкт оцінки
1. Ринковий курс акцій	–
2. Статутний капітал, тис. грн	3 000
3. Власний капітал, тис. грн	4 500
4. Балансовий курс акцій, %	150
5. Коефіцієнт заборгованості	2,7
6. Чистий прибуток, тис. грн	1 200
7. Операційний <i>Cash-flow</i> , тис. грн	1 400
8. Чиста виручка від реалізації, тис. грн	15 000

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 4

Оцінити вартість підприємства методом дисконтування *Cash-flow*, якщо ставка очікуваних доходів інвесторів за вкладення коштів у власний капітал становить 20 %, а кредитори готові надавати позички в середньому за ставкою 18 %. Ставка податку на прибуток – 18 %. Як зміниться вартість підприємства, якщо *WACC* зросте на 1 %? Для розрахунків використати інформацію, наведену в таблиці; тис. грн:

Таблиця 4.1 – Вихідні дані

Показники	Факт	1	2	3	4	5	5+
Власний капітал	400						
Позичковий капітал	500						
Операційний <i>Cash-flow</i>	100	105	110	120	115	110	110
Інвестиційний <i>Cash-flow</i>	+10	-15	-10	+50	-20	+10	+10

Показники	Факт	1	2	3	4	5	5+
Free Cash-flow							
Ставка дисконтування (<i>WACC</i>), %							
Коефіцієнт дисконтування							
Залишкова вартість підприємства							
Теперішня вартість FCF (1–5 років) та залишкова вартість підприємства							
Сумарна теперішня вартість грошових потоків (Entity)							
Оцінна ринкова вартість підприємства за методом <i>DCF</i> (Equity)							

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 5

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

Таблиця 5.1 – Вихідні дані

Показники	Підприємство А	Підприємство Б
1. Статутний капітал, тис. грн	3 000	2 500
2. Власний капітал, тис. грн	4 500	4 000
3. Коефіцієнт заборгованості	2,7	2,85
4. Чистий прибуток, тис. грн	1 200	1 000
5. Операційний Cash-flow, тис. грн	1 400	1 200
6. Чиста виручка від реалізації, тис. грн	15 000	12 000
7. Відновна вартість активів, тис. грн	16 000	12 000
8. Капіталізована вартість доходів, тис. грн	4 800	4 000

ТЕСТИ

1. Суб'єктом оцінки бізнесу виступають:

- топ-менеджери корпорацій;
- професійні аудитори;
- консалтингові компанії;
- професійні оцінювачі, що володіють спеціальними знаннями і практичними навичками.

2. Вартість підприємства розглядають як:

- діючий бізнес і діючий капітал;
- діючий майновий комплекс і діючий сегмент ринку;
- діючий бізнес і діючий майновий комплекс;
- діюче джерело прибутку і діючий бізнес.

3. До обов'язкового випадку проведення вартісної оцінки належить:

- а) виділення або визначення частки майна у спільному майні, в якому є державна частка;
- б) розробка плану розвитку підприємства;
- в) формування статутного фонду господарчого товариства (без пайової участі держави);
- г) установлення розміру страхового внеску і страхових виплат.

4. НЕ є складником вартості підприємства:

- а) фізичний капітал;
- б) фінансовий капітал;
- в) інтелектуальний капітал;
- г) амортизаційна вартість.

5. Величину майна, яке належить підприємству, характеризує:

- а) інтелектуальний капітал;
- б) фінансовий капітал;
- в) власний капітал;
- г) фізичний капітал.

6. Інвестор, для якого більшу цінність становлять дивіденди за корпоративними правами підприємства, – це:

- а) пасивний інвестор;
- б) активний інвестор;
- в) стратегічний інвестор;
- г) комерційний інвестор.

7. Дохідний підхід до оцінки вартості підприємства включає:

- а) метод вартості чистих активів;
- б) метод ринкових угод (продажів);
- в) метод дисконтування дивідендів;
- г) метод компаній-аналогів.

8. Яку вартість активів визначає оцінювач у межах методу чистих активів?

- а) ринкову вартість активів;
- б) інвестиційну вартість активів;
- в) ліквідаційну вартість активів;
- г) кадастрову вартість активів.

9. Під час оцінки вартості підприємства за методом дисконтування грошових потоків враховуються такі основні позиції:

- а) структура активів підприємства;
- б) грошовий потік, який генерується компанією в певний момент;
- в) балансова вартість активів;
- г) ставка капіталізації грошового потоку.

10. Що характеризує класична схема А. Раппапорта?

- а) модельні підходи вартості;
- б) цілі підприємства та власників;
- в) структурно-логічні взаємозв'язки між окремими компонентами вартості;
- г) тривалість зростання обсягів реалізації.

ТЕМА 10. ПРИБУТОК І ГРОШОВІ ПОТОКИ КОРПОРАТИВНИХ ПІДПРИЄМСТВ

Результати навчання: розділяти грошові авуари та грошові потоки підприємства, виявляти причини розбіжності між величиною грошових коштів і прибутком, оцінювати вартість грошей у часі, визначати ефект фінансового та операційного левериджу, пояснювати їх дію.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЮ ТА ОБГОВОРЕННЯ

1. Яка відмінність грошових активів (авуарів) та грошових потоків підприємства?
2. Грошові потоки корпорації: поняття, ознаки та їх взаємозв'язок з іншими контрагентами.
3. Які особливості оцінки грошових потоків у часі в умовах інфляції?
4. Як змінюється і визначається вартість грошей у часі: теперішня (приведена) вартість та майбутня вартість грошей?
5. Охарактеризуйте типи процентних ставок: номінальну, періодичну, ефективну, реальну.
6. Які особливості формування чистого та нерозподіленого прибутку підприємства? Як ви розумієте сутність маржинального прибутку?
7. Назвіть модифіковані показники прибутковості.
8. Поясніть сутність операційного левериджу: європейська та американська концепції.
9. У чому проявляється ефект фінансового важеля та його вплив на позикову політику підприємства? Що таке плече важеля, диференціал фінансового важеля, податковий щит?
10. Чому *EBITDA* використовується для оцінки здатності фірми виконувати свої процентні зобов'язання?
11. Операційний важіль: поняття, методика оцінки, сила впливу.
12. Як визначається поріг рентабельності і запас фінансової міцності?

ПРАКТИЧНІ ТА СИТУАЦІЙНІ ЗАВДАННЯ

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 1

Дві компанії, що працюють в одній галузі, мають різні структури витрат. Компанія А має високу частку постійних витрат, а компанія Б – високу частку змінних витрат. Відомі дані про виручку, валовий прибуток, операційні витрати та чистий прибуток обох компаній за останні три роки.

Завдання:

1. Розрахувати ступінь операційного левериджу для кожної компанії.
2. Проаналізуйте, як змінюється прибутковість компаній під час зміни обсягу продажів на 10 %.
3. Пояснити, чому компанія з високим операційним левериджем має більшу потенційну прибутковість, але водночас є більш ризиковою.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 2

Компанія X має таку структуру капіталу: середньорічна величина власного капіталу становить 100 млн грн, співвідношення позикових до власних коштів становить 1/2, прибуток до сплати процентів та податку на прибуток – 20 млн грн, ставка податку на прибуток – 18 %, середня ставка процента – 15 %. Розрахуйте ефект фінансового левериджу.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 3

Українське підприємство виробляє однорідну продукцію. Планується продати у звітному році 100 тис. одиниць продукції на загальну суму 27,5 млн грн. Змінні витрати на одиницю продукції становлять 1,8 тис. грн, постійні витрати – 4,5 млн грн.

Власний капітал становить 150 млн грн, що складається зі 150 тис. акцій. Позиковий капітал формується за рахунок довгострокових кредитів на суму 40 млн грн під 21 % річних. Розрахуйте ступінь операційного та ефект фінансового левериджу підприємства.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 4

Українське підприємство планує виготовити та реалізувати 10 тис. одиниць продукції А за ціною 450 грн за одиницю. Постійні витрати на плановий період становлять 5 250 тис. грн, а змінні витрати – 14 800 тис. грн.

Розрахуйте:

1. Маржинальний дохід.
2. Коефіцієнт маржинального доходу.
3. Маржинальний прибуток на одиницю продукції.
4. Точку беззбитковості.
5. Обсяг виробництва, необхідний для отримання прибутку до оподаткування в розмірі 2 000 тис. грн.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 5

Компанія планує розпочати виробництво спортивного інвентаря. Очікується, що проєкт збільшить *EBITDA* на 500 тис. доларів США щорічно протягом

наступних двох років. Інвестиції в проєкт становитимуть 450 тис. доларів США, які будуть повністю амортизовані протягом двох років. До того ж на початку проєкту необхідні додаткові інвестиції в оборотний капітал у розмірі 30 тис. доларів США, які можна повернути наприкінці другого року. Розрахуйте внутрішню норму дохідності (*IRR*) проєкту у процентах, якщо ставка податку на прибуток становить 18 %, компанія не має боргів, а проєкт фінансується виключно за рахунок власного капіталу.

СИТУАЦІЙНЕ ЗАВДАННЯ 1

Компанія, що працює у сфері роздрібної торгівлі, розглядає кілька інвестиційних проєктів на наступний рік: А, Б та В. Кожен проєкт потребує інвестицій у розмірі 200 ум. од. Очікувані чисті грошові потоки від проєктів становлять:

- Проєкт А (дитячі меблі): 110 ум. од. на рік протягом наступних трьох років.
- Проєкт Б (дитячий одяг): 100 ум. од. на рік протягом наступних трьох років.
- Проєкт В (спортивний одяг): 120 ум. од. на рік протягом наступних трьох років.

Якщо відкрити магазини дитячого одягу та дитячих меблів одночасно, очікується додаткове збільшення чистих грошових потоків: на 10 ум. од. для магазину меблів та на 15 ум. од. для магазину одягу щорічно. Для інших комбінацій проєктів такого ефекту синергії не очікується.

Компанія має бюджет 400 ум. од. і може реалізувати лише два проєкти. Яку пару проєктів треба обрати, якщо ставка дисконтування для всіх проєктів становить 10 %?

СИТУАЦІЙНЕ ЗАВДАННЯ 2

Компанія аналізує можливість виробництва нового виду продукції. Очікується, що компанія зможе реалізувати по 20 одиниць цієї продукції в 1 та 2 роках, а також 4 одиниці в 3 році. Ринкова ціна одиниці продукції очікується на рівні 2 млн грн, а витрати на виробництво одиниці продукції – на рівні 1 млн грн.

Для розробки цього продукту необхідні витрати на дослідження та розробки в розмірі 8 млн грн в 0 (нульовому) році (ці витрати не є капітальними). До того ж у нульовому періоді необхідно придбати та встановити обладнання вартістю 10 млн грн. Амортизація цього обладнання буде списуватися протягом 2 років за лінійним методом. Ринкова вартість обладнання наприкінці 2 року буде дорівнювати нулю.

Планується наступний графік виробництва та продажу:

- Компанія планує виробити 24 одиниці в 1 році, з яких 20 будуть продані в тому ж році, а 4 одиниці – залишаться на складах як готова продукція.
- Протягом 2 року буде вироблено 20 одиниць продукції, залишки готової продукції на кінець року становитимуть 4 одиниці.
- У 3 році компанія не буде виробляти продукцію, а реалізує 4 одиниці з запасів готової продукції.
- З 20 одиниць, проданих у 1 році, 19 одиниць оплачуються готівкою одразу, а 1 одиниця продається в кредит з оплатою в наступному році. Аналогічно – для 2 року.
- У 3 році 4 одиниці планується реалізувати з негайною оплатою готівкою.
- Проєкт не передбачає кредиторської заборгованості (всі постачання оплачуються компанією одразу).

Податок на прибуток становить 18 %.

Завдання:

1. Знайдіть чистий прибуток проєкту без урахування боргового фінансування в кожному році (0, 1, 2, 3).
2. Знайдіть чистий грошовий потік проєкту в кожному році (0, 1, 2, 3), за умови відсутності боргового фінансування.
3. Припустіть, що ставка дисконтування становить 10 %. Знайдіть чисту приведену вартість (*NPV*) проєкту.
4. Яка внутрішня норма дохідності (*IRR*) проєкту?
5. Припустимо, що обладнання може бути продано наприкінці 2 року за 2 млн грн. Як зміниться чистий грошовий потік проєкту у 2 році в цьому випадку?

КЕЙС

«Запуск виробництва спортивного взуття»

Компанія, що спеціалізується на виробництві спортивного одягу, планує розширити свій бізнес і почати виробництво спортивного взуття. Раніше було проведено маркетингове дослідження, яке показало, що очікуваний дохід від продажу взуття становитиме 300 тис. доларів на рік протягом наступних 5 років. Вартість маркетингового дослідження становила 75 тис. доларів.

Інвестиції:

- обладнання – 100 тис. доларів (включно з доставкою, установкою та налаштуванням);
- оборотний капітал – 100 тис. доларів.

Витрати:

- амортизація нараховується прямолінійним методом протягом 5 років;
- постійні витрати – 20 тис. доларів на рік;

- змінні витрати – 50 % виручки від реалізації продукції;
- ставка податку на прибуток – 18 %;
- очікувана дохідність проєкту – 15 %.

Завдання:

1. Розрахуйте чистий прибуток для кожного року проєкту (1–5 роки).
2. Розрахуйте чисті грошові потоки для кожного року проєкту (включно з нульовим роком).
3. Розрахуйте чисту приведену вартість (*NPV*) та внутрішню норму дохідності (*IRR*) проєкту.

ТЕСТИ

1. Вартість компанії, яка не має фінансового важеля, тобто не використовує позиковий капітал, – це:

- а) правильної відповіді немає;
- б) середньозважена вартість капіталу;
- в) вартість леввериджної компанії;
- г) вартість безлеввериджної компанії.

2. Щоб визначити ЕВІТДА, потрібно:

- а) ЕВІТ – амортизація + чистий прибуток;
- б) ЕВІТ + амортизація – чистий прибуток;
- в) ЕВІТ + амортизація + переоцінка активів;
- г) ЕВІТ + амортизація – переоцінка активів.

3. У корпоративних фінансах під авуарами розуміють тільки:

- а) високоліквідні активи;
- б) активи, що швидко реалізуються;
- в) активи, що повільно реалізуються;
- г) правильної відповіді немає;

4. Для чого призначені авуари для спекулятивної діяльності?

- а) для погашення поточних зобов'язань і забезпечення платоспроможності підприємства;
- б) використовуються для формування резерву на випадок непередбачених потреб у грошових коштах;
- в) для збільшення капіталу за рахунок використання сприятливих для підприємства станів окремих ринків;
- г) усі відповіді правильні.

5. Складником операційного грошового потоку є:

- а) сплата відсотків за кредитами;
- б) виплата заробітної плати;
- в) видача або погашення облігацій та інших фінансових активів;
- г) сплата дивідендів та інших виплат із прибутку власникам.

6. Непрямий метод розрахунку Cash-Flow може бути використаний лише для:

- а) фінансової діяльності;
- б) інвестиційної діяльності;
- в) операційної діяльності;
- г) майбутньої діяльності.

7. Який показник характеризує рівень захищеності компанії від кредиторів?

- а) рентабельність *EBITDA*;
- б) коефіцієнт покриття відсотків;
- в) коефіцієнт відношення боргу до *EBITDA*;
- г) *EBITDA*.

8. Джерелами виникнення операційного Cash-flow НЕ є:

- а) чистий прибуток;
- б) амортизаційні відрахування;
- в) приріст забезпечень;
- г) виплата дивідендів.

9. Можливість впливати на прибуток до виплати податків і відсотків (*EBIT*) підприємства шляхом зміни структури витрат підприємства (змінних і постійних) і обсягу випуску продукції – це:

- а) леверидж;
- б) операційний леверидж;
- в) фінансовий леверидж;
- г) потенційний леверидж.

10. Можливість впливати на прибуток підприємства шляхом зміни обсягу і структури власного та позикового капіталу – це:

- а) фінансовий леверидж;
- б) фінансовий важіль;
- в) фінансовий коефіцієнт;
- г) фінансовий індекс.

ТЕМА 11. ДИВІДЕНДНА ПОЛІТИКА КОРПОРАТИВНИХ ПІДПРИЄМСТВ

Результати навчання: порівнювати теорії дивідендної політики і визначати їх вплив на вартість компанії, пояснювати порядок формування та реалізації дивідендної політики, приймати фінансові рішення щодо вибору стратегії дивідендних виплат, розраховувати дивідендні виплати.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЮ ТА ОБГОВОРЕННЯ

1. Поясніть сутність дивідендної політики, її значення і завдання.
2. Принципи дивідендної політики, її взаємозв'язок із ринковим курсом корпоративних прав.
3. Поясніть основні теорії дивідендної політики:
 - теорія іррелевантності Міллера–Модільяні;
 - теорія пріоритетності дивідендів, або «синиця в руках»;
 - теорія податкових переваг;
 - сигнальна теорія;
 - теорія клієнтури;
 - теорія агентських витрат М. Дженсена;
 - теорія Ла Порта.
4. Який порядок формування та реалізації дивідендної політики?
5. Сутність і етапи формування дивідендної політики.
6. Які є форми виплати дивідендів: грошова, негрошова, змішана, приховані дивіденди?
7. Поясніть стратегії дивідендних виплат: консервативну, помірковану та агресивну.
8. Назвіть інструменти дивідендної політики.
9. Дроблення та консолідація корпоративних прав, викуп акцій: переваги, недоліки, обмеження.
10. Як оподатковуються дивіденди?

ПРАКТИЧНІ ТА СИТУАЦІЙНІ ЗАВДАННЯ

Задача 1

Статутний капітал підприємства становить 1 500 тис. грн і сформований на 95 % із простих акцій. Усі емітовані акції знаходяться у обігу. За результатами діяльності у звітному році оподаткований прибуток підприємства становив 450 тис. грн. Підприємство реалізовує політику стабільних дивідендів зі ставкою 10 %. Визначте масу дивідендів за простими акціями, а також величину нероз-

поділеного прибутку, якщо планується повністю покрити потребу у фінансуванні мінімальних щорічних відрахувань до резервного капіталу. Ставка дивідендів за привілейованими акціями становить 30 %.

Задача 2

Статутний капітал акціонерного товариства становить 30 тис. грн. Акціонерним товариством усього продано 3 000 шт. акцій, у тому числі звичайних – 2 700 шт. і привілейованих – 300 шт.

Загальна сума чистого прибутку, яка підлягає розподілу у вигляді дивідендів, дорівнює 6 300 грн. За привілейованими акціями фіксована ставка затверджена в розмірі 30 %.

Визначити розмір дивідендів на кожен привілейовану та звичайну акцію.

Задача 3

Загальний капітал акціонерного товариства 40 500 грн. Прибуток, що спрямовується на виплату дивідендів, – 8 000 грн. Кількість випущених акцій – 4 500 шт., у тому числі привілейованих 500 шт. із фіксованою ставкою дивідендів у розмірі 33,3 %.

Розрахувати розмір дивідендів на 1 звичайну акцію.

Задача 4

Оголошений статутний фонд АТ становить 2 млн грн за номінальної вартості акцій 25 грн. В обігу перебуває 89 % акцій, із яких 19 % – привілейовані акції зі стабільною ставкою дивідендів 30 %. Визначте розмір дивідендів на звичайну акцію і загальний грошовий потік із виплати дивідендів, коли прибуток ПАТ до оподаткування за рік становить 900 тис. грн, а на виплату дивідендів спрямовується 40 % чистого прибутку.

Задача 5

Результати фінансово-господарської діяльності товариства у звітному періоді такі. Прибуток підприємства за звітний період дорівнює 825 000 грн, нарахований до сплати податок на прибуток – 175 000 грн. Проведено переоцінку (дооцінку) балансової вартості нематеріальних активів на суму 42,35 тис. грн. Підприємство здійснює розподіл чистого прибутку за такими напрямками: резервний капітал – 10 %; виплата дивідендів за корпоративними правами – 40 %; виплата матеріального заохочення працівникам – 25 %.

Яким буде нерозподілений прибуток ПАТ «Виробник»?

Задача 6

Оберіть метод дивідендної політики, який дасть змогу підприємству протягом 5 років профінансувати потребу в інвестиційному капіталі в сумі не менше 1 400 тис. грн.

Таблиця 6.1 – Вихідні дані

Показник	Роки				
	1	2	3	4	5
Акціонерний капітал	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500
Чистий прибуток	560	555	550	540	590

- 1) метод стабільного розміру дивідендів (на рівні 8 %);
- 2) метод стабільного зростання дивідендів (5 % зі щорічним приростом на 0,25 % пункта);
- 3) метод постійного коефіцієнта виплат дивідендів (на рівні 30 % від чистого прибутку);
- 4) метод постійної та перемінної частин дивідендів (регулярна виплата дивідендів на рівні 5 % і додаткова виплата 325 тис. грн у п'ятому році).

Задача 7

Обчисліть чистий прибуток за період, який отримає інвестор за таких умов. Інвестором було придбано акцій акціонерного товариства в кількості 50 шт. Отримані дивіденди в перший рік становили 5 % від номінальної вартості акцій, у другий рік – 7 % від номінальної вартості акцій, у третій рік – 9 %. Номінальна вартість склала 150 грн за шт., а коли ринкова ціна акції виросла до 200 грн за шт. вони були продані інвестором.

Визначте доцільність цих дій інвестора, і зокрема за умови, коли ринкова ціна становила б 250 грн за штуку.

Задача 8

Планова сума чистого прибутку становить 14 млн грн, а структура капіталу, що максимізує ринкову ціну акції, – 60 : 40. Для реалізації інвестиційних програм на наступний рік потрібно 20 млн грн. Зважаючи на цільову структуру капіталу, необхідно залучити 12 млн грн власного капіталу (переважно за рахунок реінвестування чистого прибутку) і 8 млн грн позикового капіталу.

Визначте коефіцієнт дивідендних виплат за залишковою дивідендною політикою.

Задача 9

Обґрунтуйте доцільність використання політики стабільної величини дивідендів за вихідними даними, наведеними в табл. 9.1. Ставка доходу на оплачений капітал – 17,8 %.

Таблиця 9.1 – Вихідні дані для обґрунтування дивідендної політики, тис. грн

Показники	Роки		
	1-й	2-й	3-й
Акціонерний капітал оплачений	178,9	245,7	317,4
Чистий прибуток	78,4	55,8	114,3
Ставка доходу на оплачений капітал, %	17,8	17,8	17,8

Методичні вказівки до розв'язання задачі наведені в табл. 9.2.

Таблиця 9.2 – Обґрунтування доцільності використання політики стабільної величини дивідендів

Показники	Роки		
	1-й	2-й	3-й
Акціонерний капітал оплачений (АК ₀)			
Чистий прибуток (ЧП)			
Ставка доходу на оплачений капітал (СД), %			
Фонд дивідендних виплат (ФДВ = АК ₀ × СД : 100 %)			
Коефіцієнт дивідендних виплат (К _В = ФДВ : ЧП × 100 %), %			

Задача 10

Обґрунтуйте доцільність використання політики мінімального стабільного розміру дивіденду з надбавкою в окремі періоди за вихідними даними, наведеними в табл. 10.1. Ставка доходу на оплачений капітал – 17,8 %, додатковий дивіденд у 3-му році – 16,5 тис. грн.

Таблиця 10.1 – Вихідні дані для обґрунтування дивідендної політики

Показники	Роки		
	1-й	2-й	3-й
Акціонерний капітал оплачений, тис. грн	178,9	245,7	317,4
Чистий прибуток, тис. грн	78,4	55,8	114,3
Ставка доходу на оплачений капітал, %	17,8	17,8	17,8

Методичні вказівки до розв'язання задачі наведені в табл. 10.2.

Таблиця 10.2 – Обґрунтування доцільності використання політики мінімального стабільного розміру дивіденду з надбавкою в окремі періоди

Показники	Роки		
	1-й	2-й	3-й
Акціонерний капітал оплачений (АК ₀)			
Чистий прибуток (ЧП)			
Ставка доходу на оплачений капітал (СД), %			
Постійна частина фонду дивідендних виплат (ФДВ _П = АК ₀ × СД : 100 %)			
Додатковий дивіденд (Д _д)			
Фонд дивідендних виплат (ФДВ = ФДВ _П + Д _д)			
Коефіцієнт дивідендних виплат (К _В = ФДВ : ЧП × 100 %), %			

Задача 11

Обґрунтуйте доцільність використання політики стабільного співвідношення дивідендних виплат за вихідними даними, наведеними в табл. 11.1. Коефіцієнт дивідендних виплат установлено на рівні 58,7 %.

Таблиця 11.1 – Вихідні дані для обґрунтування дивідендної політики

Показники	Роки		
	1-й	2-й	3-й
Акціонерний капітал оплачений, тис. грн	178,9	245,7	317,4
Чистий прибуток, тис. грн	78,4	55,8	114,3
Коефіцієнт дивідендних виплат, %	58,7	58,7	58,7

Методичні вказівки до розв'язання задачі наведені в табл. 11.2.

Таблиця 11.2 – Обґрунтування доцільності використання політики стабільного співвідношення дивідендних виплат

Показники	Роки		
	1-й	2-й	3-й
Акціонерний капітал оплачений (АКО), тис. грн			
Чистий прибуток (ЧП), тис. грн			
Коефіцієнт дивідендних виплат (КВ), %			
Фонд дивідендних виплат (ФДВ = $\text{ЧП} \times \text{КВ} : 100$ %)			
Ставка доходу на оплачений капітал ($\text{СД} = \text{ФДВ} : \text{АКО} \times 100$ %), %			

Задача 12

Обґрунтуйте доцільність використання політики стабільного зростання розміру дивідендів, яка передбачає встановлення базового значення ставки доходу на оплачений капітал на рівні 17,8 % і щорічного темпу приросту дивідендів в обсязі 1,9 % (за вихідними даними).

Таблиця 12.1 – Вихідні дані для обґрунтування дивідендної політики

Показники	Роки		
	1-й	2-й	3-й
Акціонерний капітал оплачений, тис. грн	178,9	245,7	317,4
Чистий прибуток, тис. грн	78,4	55,8	114,3
Встановлений темп приросту, %	–	1,9	1,9
Ставка доходу на оплачений капітал, %	17,8	17,8	17,8

Методичні вказівки до розв'язання задачі наведені в табл. 12.2.

Таблиця 12.2 – Обґрунтування доцільності використання політики стабільного зростання дивіденду

Показники	Роки		
	1-й	2-й	3-й
Акціонерний капітал оплачений (АКО), тис. грн			
Чистий прибуток (ЧП), тис. грн			

Показники	Роки		
	1-й	2-й	3-й
Встановлений темп приросту, %			
Ставка доходу на оплачений капітал (СД), %			
Фонд дивідендних виплат (ФДВ = $AK_O \times CD : 100 \%$)			
Коефіцієнт дивідендних виплат ($K_B = \text{ФДВ} : \text{ЧП} \times 100 \%$)			

ТЕСТИ

1. Періодичність виплати дивідендів становить:

- а) двічі на рік;
- б) один раз на рік за підсумками календарного року;
- в) один раз у квартал;
- г) визначається товариством самостійно.

2. Дивіденди, що сплачуються акціонерам – фізичним особам у грошовій формі, оподатковуються за ставкою:

- а) 25 %;
- б) 15 %;
- в) 30 %;
- г) 35 %.

3. Суть політики стабільного дивідендного виходу полягає у:

- а) додержанні щорічного постійного розміру дивіденду на акцію та його не-зниженні;
- б) додержанні щорічного постійного розміру дивідендного виходу та щорічному його підвищенні;
- в) встановленні оптимального значення дивідендного виходу і дотриманні його протягом певного періоду;
- г) встановленні оптимального значення дивіденду та сплаті екстрадивіденду залежно від ефективної роботи компанії.

5. Фіксований дивіденд – це:

- а) дивіденд, що встановлюється у відсотках до ринкової вартості акцій;
- б) дивіденд, що встановлюється у відсотках до номінальної вартості акцій;
- в) дивіденд, що встановлюється у відсотках до чистого прибутку;
- г) дивіденд, що встановлюється у відсотках до валового прибутку.

6. Основним фактором, що визначає пропорції розподілу прибутку підприємства за окремими напрямками, є:

- а) дивідендна політика суб'єкта підприємництва;
- б) амортизаційна політика;
- в) політика формування власних фінансових ресурсів;
- г) податкова політика держави.

7. Перевагою залишкової політики виплати дивідендів є:

а) зв'язок дивідендів із результатами роботи підприємства, привабливість для інвесторів стабільно прибуткових підприємств і простота формування дивідендного фонду;

б) забезпечення високих темпів розвитку підприємства та підвищення його фінансової стійкості внаслідок росту власного капіталу;

в) зв'язок дивідендів із фінансовими результатами роботи підприємства, привабливість для власників підприємств із нестабільним рівнем прибутковості, можливість підтримувати постійний рівень інвестиційної активності;

г) передбачуваність доходів інвесторів, що стабілізує їх склад і підвищує довіру кредиторів до підприємства.

8. Основними формами виплати дивідендів є:

а) грошові кошти;

б) виплата дивідендів акціями;

в) викуп акцій компанією за рахунок дивідендного фонду;

г) бартерні операції.

9. До основних показників, які характеризують ефективність дивідендної політики підприємства, належать:

а) показник платоспроможності;

б) сума додаткового капіталу;

в) коефіцієнт дивідендних виплат;

г) структура капіталу підприємства.

10. Перевагою політики стабільного рівня дивідендів є:

а) зв'язок дивідендів із результатами роботи підприємства, привабливість для інвесторів стабільно прибуткових підприємств і простота формування дивідендного фонду;

б) забезпечення високих темпів розвитку підприємства та підвищення його фінансової стійкості внаслідок росту власного капіталу;

в) зв'язок дивідендів із фінансовими результатами роботи підприємства, привабливість для власників підприємств із нестабільним рівнем прибутковості, можливість підтримувати постійний рівень інвестиційної активності;

г) передбачуваність доходів інвесторів, що стабілізує їх склад і підвищує довіру кредиторів до підприємства.

ТЕМА 12. КОРПОРАТИВНА ТА ФІНАНСОВА РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ ПІДПРИЄМСТВ

Результати навчання: пояснювати альтернативні форми реструктуризації, визначати мотиви реорганізації та оцінювати синергетичний ефект, пропонувати обґрунтовані фінансові рішення щодо наслідків реорганізації.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЮ ТА ОБГОВОРЕННЯ

1. Поясніть сутність та форми реструктуризації підприємств.
2. Фінансовий механізм реорганізації підприємств.
3. Форми реорганізації підприємств та інструмент фінансової санації.
4. Реорганізація, спрямована на укрупнення корпорації: злиття, поглинання, приєднання.
5. Поясніть мотиви злиття: диверсифікація, ріст прибутку на акцію.
6. Вертикальне та горизонтальне укрупнення, злиття кількох корпорацій в одну.
7. Реорганізація, спрямована на розукрупнення корпорації: поділ, виділення.
8. Перетворення як особлива форма реорганізації.
9. Передавальний та роздільний баланси: поняття і порядок складання реорганізаційних балансів.

ПРАКТИЧНІ ТА СИТУАЦІЙНІ ЗАВДАННЯ, БІЗНЕС-СИМУЛЯЦІЇ

Задача 1

Товариство з обмеженою відповідальністю «Альфа» займається переробкою сільськогосподарської продукції, яку потім реалізує у власному магазині. Учасниками ТОВ є фізичні особи:

- А – володіє часткою 30 %;
- Б – володіє часткою 25 %;
- В – володіє часткою 20 %;
- Г – володіє часткою 15 %;
- Д – володіє часткою 10 %.

Під час заснування підприємства внески учасників А, Г і Д в основному були спрямовані на організацію виробничого цеху, учасники Б і В спрямували свої зусилля на організацію магазину.

Внаслідок суперечок щодо використання прибутку та подальшого розвитку бізнесу збори учасників ТОВ прийняли рішення про реорганізацію юридичної особи шляхом її поділу на два товариства з обмеженою відповідальністю: «Цех»

та «Магазин». Засновниками ТОВ «Цех» вирішили стати учасники А, Г і Д (загальна частка 55 %); ТОВ «Магазин» – учасники Б та В (загальна частка 45 %). Першому передається виробничий цех з усією інфраструктурою, другому – магазин. Баланс ТОВ «Альфа» перед реорганізацією має такий вигляд, тис. грн.

Таблиця 1.1 – Вихідні дані

Актив		Пасив	
1. Необоротні активи	10 000	1. Статутний капітал	5 000
2. Оборотні активи	5 000	2. Додатковий капітал	2 000
		3. Резервний капітал	1 000
		4. Нерозподілений прибуток	1 000
		5. Зобов'язання	6 000
Баланс	15 000	Баланс	15 000

Враховуючи співвідношення розподілу, а також те, що залишки резервного капіталу, додаткового капіталу та нерозподіленого прибутку для новостворених підприємств треба розглядати як ажіо і відносити на додатковий капітал, роздільний баланс ТОВ «Альфа» доцільно побудувати у вигляді таблиці, тис. грн:

Таблиця 1.2 – Вихідні дані

	ТОВ «Альфа»	ТОВ «Цех» 55 %	ТОВ «Магазин» 45 %
АКТИВ			
1. Необоротні активи			
2. Оборотні активи			
Баланс			
ПАСИВ			
1. Статутний капітал			
2. Додатковий капітал			
3. Резервний капітал			
4. Нерозподілений прибуток			
5. Зобов'язання			
Баланс			

Задача 2

Прийнято рішення про реорганізацію акціонерного товариства «Х» шляхом приєднання його до акціонерного товариства «У». Співвідношення, з яким робиться обмін корпоративних прав під час приєднання, становить 3 : 2. Як доплату до корпоративних прав АТ «У» виплачує на користь акціонерів АТ «Х» компенсацію в розмірі 2,5 грн за кожен акцію номінальною вартістю 50 грн. Розрахуємо суму збільшення статутного капіталу та складемо баланс АТ «У» після приєднання до нього АТ «Х», якщо баланси обох підприємств до реорганізації мали такий вигляд:

Таблиця 2.1 – Баланс АТ «Х» до реорганізації, тис. грн

Актив		Пасив	
1. Основні засоби	500	1. Статутний капітал	420
2. Запаси і витрати	150	2. Додатковий капітал	60
3. Дебіторська заборгованість	100	3. Резервний капітал	40
4. Грошові кошти	20	4. Зобов'язання	250
Баланс	770	Баланс	770

Таблиця 2.2 – Баланс АТ «У» до реорганізації, тис. грн

Актив		Пасив	
1. Основні засоби	1 400	1. Статутний капітал	1 200
2. Запаси і витрати	300	2. Додатковий капітал	300
3. Дебіторська заборгованість	200	3. Резервний капітал	200
4. Грошові кошти	1 00	4. Зобов'язання	300
Баланс	2 000	Баланс	2 000

Задача 3

На загальних зборах АТ «XXX» і АТ «УУУ» було прийнято рішення про реорганізацію цих підприємств шляхом їх злиття та створення нового АТ «Z». Номінальний курс акцій обох акціонерних товариств встановлено на рівні 50 грн. Ринковий курс акцій АТ «XXX» становить 200 %, АТ «УУУ» – 180 %. Менеджмент і власники товариств дійшли згоди, що ринковий курс корпоративних прав відображає вартість підприємства, а отже, може слугувати базою для встановлення пропорцій обміну акцій підприємств, що реорганізуються, на акції новоствореного підприємства. Баланси обох підприємств до реорганізації мали такий вигляд:

Таблиця 3.1 – Баланс АТ «XXX» до реорганізації, тис. грн

Актив		Пасив	
1. Необоротні активи	15 000	1. Статутний капітал	10 000
2. Оборотні активи	25 000	2. Додатковий капітал	5 000
		3. Резервний капітал	2 000
		4. Нерозподілений прибуток	3 000
		5. Зобов'язання	20 000
Баланс	40 000	Баланс	40 000

Таблиця 3.2 – Баланс АТ «УУУ» до реорганізації, тис. грн

Актив		Пасив	
1. Необоротні активи	30 000	1. Статутний капітал	15 000
2. Оборотні активи	20 000	2. Додатковий капітал	6 000
		3. Резервний капітал	3 000
		4. Нерозподілений прибуток	1 000
		5. Зобов'язання	25 000
Баланс	50 000	Баланс	50 000

На зборах засновників АТ «Z» прийнято рішення про формування статутного капіталу в розмірі 30 000 тис. грн шляхом емісії 600 000 акцій номіналом 50 грн. Баланс новоствореного АТ «Z» матиме такий вигляд, тис. грн:

Таблиця 3.3 – Вихідні дані

Актив		Пасив	
1. Необоротні активи	45 000	1. Статутний капітал	30 000
2. Оборотні активи	45 000	2. Додатковий капітал	11 000
		3. Резервний капітал	4 000
		4. Нерозподілений прибуток	–
		5. Зобов'язання	45 000
Баланс	90 000	Баланс	90 000

Визначте, як розподілятимуться акції новоствореного акціонерного товариства між власниками корпоративних прав підприємств, що реорганізуються.

Задача 4

З метою розширення можливостей фінансування підприємства було прийнято рішення про перетворення товариства з обмеженою відповідальністю «X» на акціонерне товариство «Y». Учасники ТОВ здійснюють обмін своїх часток на акції за номінальною вартістю. Баланс ТОВ «X» перед реорганізацією має такий вигляд, тис. грн:

Таблиця 4.1 – Вихідні дані

Актив		Пасив	
1. Необоротні активи	7 000	1. Статутний капітал	4 000
2. Оборотні активи	3 000	2. Додатковий капітал	300
		3. Резервний капітал	700
		4. Нерозподілений прибуток	–
		5. Зобов'язання	5 000
Баланс	10 000	Баланс	10 000

Одночасно з перетворенням проводиться збільшення статутного капіталу на основі додаткової емісії акцій загальною номінальною вартістю 1 млн грн. Курс емісії акцій – 120 %. Для поліпшення структури капіталу запропоновано здійснити операцію трансформації заборгованості перед одним із кредиторів у власний капітал, на що спрямовується 25 % акцій додаткової емісії. Решту акцій планується розмістити на ринку капіталів. Накладні витрати, пов'язані з перетворенням та збільшенням статутного капіталу, становлять 50 тис. грн.

ТЕСТИ

1. Реорганізація перетворенням спрямована на:

- подрібнення підприємства;
- укрупнення підприємства;

- в) збереження розмірів підприємства;
- г) правильної відповіді немає.

2. Передавальний баланс – це:

- а) баланс підприємства, що реорганізується шляхом злиття чи приєднання на день припинення його діяльності;
- б) баланс підприємства, що реорганізується шляхом виділення чи поділу на день припинення його діяльності;
- в) баланс, який складається під час ліквідації підприємства;
- г) баланс, що складається за правилами Н(С)ПБО та має силу акту приймання-передачі.

3. Реорганізації – це:

- а) повна або часткова зміна власника статутного капіталу юридичної особи;
- б) перереєстрація підприємства;
- в) зміна організаційно-правової форми організації бізнесу;
- г) зміні розміру статутного капіталу.

4. За базу для встановлення пропорцій обміну корпоративних прав підприємств, що реорганізуються, на акції або частки у статутному капіталі підприємства- правонаступника доцільно використовувати:

- а) розмір статутного капіталу підприємств, що реорганізуються;
- б) величину заборгованості підприємств, що реорганізуються;
- в) ринковий курс корпоративних прав підприємств, що реорганізуються;
- г) величину необоротних активів підприємств.

5. Необхідність перереєстрації підприємства виникає, якщо реструктуризація підприємства приводить до змін:

- а) організаційно-правової форми власності;
- б) місцезнаходження підприємства;
- в) системи оподаткування;
- г) розмірів статутного капіталу.

6. Під час реорганізації шляхом виділення:

а) частина активів і пасивів підприємства, що реорганізується, передається правонаступникові або кільком правонаступникам, які створюються внаслідок реорганізації;

б) підприємство, що реорганізується, продовжує свою фінансово-господарську діяльність;

в) підприємство, що реорганізується, не втрачає статусу юридичної особи, а лише вносить зміни до установчих документів згідно з чинним законодавством;

г) підприємство, що реорганізується, продовжує свою господарську діяльність, однак втрачає юридичний статус.

7. Збереження статусу юридичної особи підприємства та складу його власників і зміна організаційно-правової форми ведення бізнесу передбачаються таким способом реорганізації:

- а) злиття;
- б) перетворення;
- в) приєднання;
- г) виділення.

8. Збереження статусу юридичної особи підприємства та складу його власників і зміна організаційно-правової форми ведення бізнесу передбачаються таким способом реорганізації:

- а) злиття;
- в) перетворення;
- г) приєднання;
- д) виділення.

9. Продаж частини основних засобів використовують під час:

- а) корпоративної реструктуризації;
- б) реструктуризації активів;
- в) фінансової реструктуризації;
- г) реструктуризації виробництва.

10. Продаж окремих підрозділів підприємства – це захід:

- а) реструктуризації активів;
- б) фінансової реструктуризації;
- в) реструктуризації виробництва;
- г) корпоративної реструктуризації.

ТЕМА 13. ФІНАНСОВА ІНЖЕНЕРІЯ

Результати навчання: пояснювати дію підсистем фінансового контролінгу та їх вплив на ефективність діяльності підприємств, здійснювати балансування показників, розробляти схему побудови системи збалансованих показників, використовувати методи фінансового контролінгу.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЮ ТА ОБГОВОРЕННЯ

1. Що таке фінансова інженерія і які її основні завдання?
2. Які інструменти та методи використовуються у фінансовій інженерії?
3. Як фінансова інженерія сприяє управлінню фінансовими ризиками?
4. У чому полягає різниця між хеджуванням, арбітражем та спекуляцією?
5. Які основні етапи розробки та впровадження фінансових інновацій?
6. Як застосовуються деривативи в управлінні ризиками?
7. Що таке сек'юритизація і як вона впливає на ліквідність фінансових активів?
8. Які ризики пов'язані з використанням інструментів фінансової інженерії?
9. Чи є фінансова інженерія рушієм економічного розвитку або фактором ризику?
10. Як етичні аспекти враховуються у фінансовій інженерії?

ПРАКТИЧНІ ЗАВДАННЯ

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 1

Маємо європейський колл-опціон на акцію компанії «А». Ціна акції зараз становить 100 грн, страйк-ціна опціону – 110 грн, термін до виконання – 1 рік, безризикова ставка – 5 %, волатильність ціни акції – 20 %. Використовуючи модель Блека–Шоулза, оцініть вартість опціону.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 2

Дві українські компанії А та В мають різні ставки податку на прибуток та дивіденди. Компанія А сплачує податок на прибуток 18 % та 9 % податку на дивіденди, а компанія В – 18 % та 5 % відповідно. Компанія В може надати компанії А кредит під 16 % річних або продати їй пакет привілейованих акцій із дивідендами 8,5 % річних. Як компанії можуть скористатися цією податковою різницею для отримання додаткового доходу?

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 3

Банк придбав облігації української компанії на суму 200 млн доларів США. Щоб захиститися від можливого дефолту емітента, банк купив кредитний дефолтний своп терміном на 5 років. Відомо, що ймовірність дефолту компанії становить 1 %, безризикова ставка – 5 %, а у разі дефолту вартість облігацій знизиться на 30 %. Розрахуйте вартість премії за цей своп.

ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ 4

На українському ринку облігацій є дві купонні облігації зі щорічними виплатами купонів. Перша облігація має купонну ставку 10 %, термін до погашення 1 рік та ринкову дохідність до погашення 12 %. Друга облігація має купонну ставку 14 %, термін до погашення 2 роки та дохідність до погашення 14 %. Розрахуйте дохідність до погашення для двох безкупонних облігацій зі строками до погашення 1 та 2 роки.

ТЕСТИ

1. Який з інструментів НЕ є похідним фінансовим інструментом?

- а) ф'ючерс;
- б) опціон;
- в) акція;
- г) своп.

2. Яка основна відмінність між європейським і американським опціонами?

- а) різні базові активи;
- б) різний спосіб розрахунків;
- в) різні строки виконання;
- г) різні види премій.

3. Що таке волатильність у контексті фінансових ринків?

- а) середня дохідність активу;
- б) міра ризику, пов'язана з коливаннями ціни;
- в) кореляція між активами;
- г) вартість утримання активу.

4. Який метод управління ризиками передбачає купівлю фінансового інструменту, що рухається у протилежному напрямі до ризикованого активу?

- а) хеджування;
- б) диверсифікація;
- в) лімітування;
- г) страхування.

5. Що таке кредитний дефолтний своп (CDS)?

- а) договір страхування від інфляції;
- б) договір страхування від дефолту боржника;
- в) договір купівлі-продажу акцій;
- г) договір купівлі-продажу валюти.

6. Як банки використовують фінансову інженерію?

- а) тільки для управління власними ризиками;
- б) для розробки нових фінансових продуктів;
- в) для управління ліквідністю;
- г) усі відповіді правильні.

7. Який тип фінансового інструменту часто використовується банками для управління процентним ризиком?

- а) опціони на акції;
- б) ф'ючерси на індекси;
- в) індексні облігації;
- г) валютні свопи.

8. Як фінансова інженерія вплинула на інвестиційну галузь?

- а) збільшила складність фінансових продуктів;
- б) зменшила доступність інвестицій для індивідуальних інвесторів;
- в) зменшила роль активного управління портфелем;
- г) усі відповіді неправильні.

9. Який із факторів НЕ є ключовим для успішного застосування фінансової інженерії в інвестиціях?

- а) глибоке розуміння фінансових ринків;
- б) наявність потужних обчислювальних ресурсів;
- в) висока волатильність ринку;
- г) ефективна система управління ризиками.

10. Який із наведених фінансових інструментів найчастіше використовується компаніями для хеджування валютних ризиків під час міжнародних операцій?

- а) валютний опціон;
- б) валютний своп;
- в) валютний ф'ючерс;
- г) форвардний контракт.

СПИСОК РЕКОМЕНДОВАНИХ ДЖЕРЕЛ

Основна література

1. Ковальчук Н. О., Юрій Е. О. Корпоративні фінанси: навч. посіб. / Чернівці: ЧНУ ім. Ю. Федьковича, 2019. 440 с. URL: <https://drive.google.com/open?id=1vhFtP36ytt-H2ixaONe6ZNDifsc6vnrq>
2. Корпоративні фінанси: курс у Moodle. URL: <https://moodle.donnu.edu.ua/course/view.php?id=1806>
3. Bartlett III R., Geis G. Corporate Finance: The Ultimate Guide to Financial Reporting, Business Valuation, Risk Management, Financial Management, and Financial Statements Hardcover Publisher. 4th edition. Greg Shields. 2020. 290 p.
4. Schoenmaker D., Schramade W. Corporate Finance for Long-Term Value. Springer. 2023. 630 p. DOI: 10.1007/978-3-031-35009-2.
5. Mondello E. Corporate Finance. Theory and applications. Risch, Switzerland. 2024.

Допоміжна література

1. Principles of Corporate Finance / R. A. Brealey, S. C. Myers, F. Allen, P. Mohanty. 12th ed. McGraw Hill, 2019.
2. Koller T., Goedhart M., Wessels D. Valuation: Measuring and managing the value of companies. 7th ed. Wiley. 2020.
3. Corporate Finance: Theory and Practice / P. Vernimmen, P. Quiry, M. Dalocchio, Y. Le Fur, A. Salvi. 5th edition. 2017. 1008 p.
4. Corporate Finance: The Basics / Terence C. M. Tse, London: Routledge. 1st edition, 2017. DOI: 10.4324/9781315526577.
5. Fundamentals of Corporate Finance / R. Brealey, S. Myers, A. Marcus. 9th edition, 2017. 726 p.
6. Manos R., Parker K., Myddelton D. R. Corporate Finance For Business. The Essential Concepts. Springer International Publishing. 2023.

Інформаційні ресурси в мережі Інтернет

1. Державна служба статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>
2. Про акціонерні товариства: Закон України від 27.04.2024 № 2465-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2465-20#n1985>
3. Про господарські товариства: Закон України від 31/03/2023 № 1576-XII. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1576-12>
4. Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю: Закон України від 08.03.2024 № 2275-VIII. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2275-19>.

5. Податковий кодекс України: Закон України від 16.06.2024 № 2755-VI. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/2755-17/page>

6. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо корпоративних договорів: Закон України від 01.01.2023 № 1984-VIII. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1984-19>

7. Міністерство фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/uk/>

8. Про затвердження Принципів корпоративного управління. Рішення НКЦПФР № 955 від 22.07.2014. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/vr955863-14#Text>

9. Corporate Finance Institute. URL: <https://corporatefinanceinstitute.com/>

Навчальне видання

Юрчишена Людмила Вікторівна

КОРПОРАТИВНІ ФІНАНСИ:

практичні завдання і завдання для самостійної роботи здобувачів вищої освіти
ОС «Бакалавр» спеціальності 072 (D2) Фінанси, банківська справа, страхування
та фондовий ринок ОП «Фінанси, банківська справа та страхування»

Редактор О. А. Солдатова
Технічний редактор О. К. Гомон

Підписано до друку 31.07.2025 р.
Формат 60×84/16. Папір офсетний.
Друк – цифровий. Умовн. друк. арк. 4,47.
Тираж 30 прим. Зам. № 27.

Донецький національний університет імені Василя Стуса
21021, м. Вінниця, вул. 600-річчя, 21.
Свідоцтво про внесення суб'єкта видавничої справи
до Державного реєстру
серія ДК № 5945 від 15.01.2018 р.