

тів; послуги маркет-мейкера; брокерські послуги на біржовому «ринку заявок»; депозитарне обслуговування угод на біржовому «ринку заявок»; послуги керуючого рахунком у цінних паперах; переведення акцій у бездокументарну форму існування; включення акцій публічних акціонерних товариств у лістинг фондових бірж та підтримка лістингу; консалтингові послуги з впровадження та виконання норм Закону України «Про акціонерні товариства» тощо.

**Висновки.** Комерційні банки України відіграють провідну роль на фондовому ринку країни. Виявлені у ході проведеного дослідження тенденції вказують на очевидність і неминучість процесу поглиблення значущості банків у становленні повноцінного, багато-секторного вітчизняного фондового ринку. Вирішення питань сприяння цьому процесу лежить не тільки у площині самоорганізації форм та обсягів діяльності банків, а й в активній правовій, фінансовій та організаційній підтримці відповідними державними інститутами. Подальшому розвитку фондового ринку та активізації діяльності банків на ньому будуть сприяти такі заходи: розвиток організованої торгівлі цінними папе-

рами та підвищення ступеня прозорості укладання угод на фондовому ринку; формування розвиненого ринку державних цінних паперів; створення умов для здійснення випусків середньо- та довгострокових муніципальних боргових цінних паперів; забезпечення формування цивілізованого іпотечного ринку.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ssmc.gov.ua>.
2. Рудалева Л.В. Аналіз діяльності банків на фондовому ринку України в процесі модернізації національної економіки / Л.В. Рудалева // Науковий вісник Академії муніципального управління. Серія : Управління. – 2013. – Вип. 2. – С. 306-315.
3. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
4. Брус С.І. Банки на фондовому ринку України : зміна інвестиційних пріоритетів / С.І. Брус // Економіка і прогнозування. – 2011. – № 4. – С. 86-96.
5. Метлушко О. Застосування андеррайтингу у банківській практиці / О. Метлушко // Світ фінансів. – 2009. – Вип. 3. – С. 160-165.

УДК 336.647.2

**Грицино О.М.**

*кандидат економічних наук,  
доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу  
Київського національного економічного університету  
імені Вадима Гетьмана*

## УПРАВЛІННЯ РЕЗЕРВНИМ КАПІТАЛОМ НА ПІДПРИЄМСТВАХ УКРАЇНИ

У статті розглянуто формування резервного капіталу підприємствами України та досліджено основні проблемні питання управління резервним капіталом. Розглянуто механізм використання резервного капіталу та наведені статистичні дані, які підтверджують необхідність управління цим видом капіталу господарськими товариствами України. Здійснено аналіз законодавчого регулювання резервним капіталом та внесено пропозиції щодо стимулювання підприємств України на створення резервного капіталу.

**Ключові слова:** резервний капітал, страховий капітал, мінімальний розмір резервного капіталу, мінімальні відрахування до резервного капіталу, напрями використання резервного капіталу.

### Грицино Е.Н. УПРАВЛЕНИЕ РЕЗЕРВНЫМ КАПИТАЛОМ НА ПРЕДПРИЯТИЯХ УКРАИНЫ

В статье рассмотрено формирование резервного капитала предприятиями Украины и исследованы основные проблемные вопросы управления резервным капиталом. Рассмотрены механизм использования резервного капитала и приведены статистические данные, подтверждающие необходимость управления этим видом капитала хозяйственными обществами Украины. Осуществлен анализ законодательного регулирования резервным капиталом и внесены предложения по стимулированию предприятий Украины на создание резервного капитала.

**Ключевые слова:** резервный капитал, страховой капитал, минимальный размер резервного капитала, минимальные отчисления резервным капиталом, направления использования резервного капитала.

### Gritsino O.M. MANAGING CAPITAL RESERVE IN THE UKRAINE

The article deals with the formation of reserve capital enterprises Ukraine and investigated the main problems the management of reserve capital. The mechanism of the use of reserve funds and are statistics that confirm the need to manage this type of capital logistic companies Ukraine. The analysis of legislative regulation of capital reserve and submitted proposals to stimulate the creation of enterprises Ukraine reserve capital.

**Keywords:** reserve capital, minimum reserve capital, minimum allocations to reserve capital, uses of reserve capital.

**Постановка проблеми.** Усі види резервного капіталу створюються з метою покриття збитків або будь-яких втрат підприємства. Це робить управління цим видом капіталу одним із найактуальніших питань при прийнятті фінансово-економічних рішень особливо в умовах кризових явищ. Проте створити джерело покриття збитків можна тільки в прибуткові періоди діяльності підприємства. Це говорить про необхідність створення засад управ-

ління резервним капіталом вже з самого початку життєвого циклу підприємства.

Цей вид капіталу займає невелику частку власного капіталу підприємств України і з першого погляду управління ним не відносять до першорядних питань управління капіталом. Це обумовлює незначний інтерес до резервного капіталу в економічній літературі і фінансовому законодавстві України. Саме тому ґрунтовні дослідження

щодо формування і використання резервного капіталу підприємствами України відсутні.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженням економічної сутності приділяв увагу О.О. Терещенко [3]; проблеми формування та використання резервного капіталу розглядаються у статті Н.М. Воськало, В.І. Воськало [6]; Л.В. Коваль досліджував резервний капітал як внутрішній страховий фонд [7]; питанням обліку резервного капіталу займалися В.В. Сопко [8]; Л.Г. Ловінська, Я.В. Олійник [9] та інші.

**Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми.** Обов'язкове законодавче регулювання резервного капіталу здійснюється тільки на господарських товариствах України. Решта підприємств можуть здійснювати формування і використання резервного капіталу на власний розсуд при відсутності будь-якого законодавчого регулювання в Україні. А між тим кризові роки в Україні показали і довели необхідність управління цим видом капіталу господарськими товариствами України.

**Формулювання цілей статті (постановка завдання), мета дослідження.** Завдання і мета статті полягають в тому, щоб на основі результатів аналізу формування і використання дослідити можливі шляхи удосконалення управління резервним капіталом підприємствами України.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Резервний капітал (далі – РК) створюється на покриття можливих у майбутньому непередбачених збитків або втрат. Резервний капітал – це власне запасне джерело фінансових ресурсів, що створюється як гарантія безперервної роботи підприємства і дотримання інтересів інвесторів. Таке фінансове джерело додає кредиторам впевненість у погашенні підприємством своїх зобов'язань. Наявність резервного капіталу не означає автоматичну достатність грошових коштів на рахунках підприємства. Достатній обсяг резервного капіталу не є безпосереднім фактором зростання платоспроможності і ліквідності підприємства. Проте резервний капітал – це страховий капітал, створений підприємством за рахунок відрахувань власного прибутку з метою погашення можливих збитків, здійснення виплат інвесторам і кредиторам при недостатньому забезпеченні коштами. Більша сума накопиченого резервного капіталу дозволяє компенсувати більшу суму збитку і дає більшу свободу маневру керівництву підприємства при прийнятті фінансово-економічних рішень. Щоправда, фінансування за рахунок тільки власних коштів може нести у собі небезпеку у вигляді помилковості інвестицій, якщо не ведеться ретельний контроль за цільовим витрачанням коштів.

У широкому розумінні до резервного капіталу належать усі складові капіталу, призначені для покриття можливих у майбутньому непередбачених збитків і втрат. У широкому розумінні резервний капітал включає будь-які джерела фінансових ресурсів, за рахунок яких підприємство може компенсувати отримані збитки (у тому числі приховані резерви, акції, капітальні резерви, резерв сумнівних боргів тощо). У вузькому розумінні з резервним капіталом ідентифікується тільки той капітал, який формується за рахунок відрахувань з чистого прибутку і відображений за статтею балансу «Резервний капітал» у складі власного капіталу підприємства [4, с. 117]. Такий резервний капітал формується відповідно до законодавства та установчих документів підприємства.

У законодавстві України передбачено обов'язкове формування резервного капіталу тільки для гос-

подарських товариств. Решта підприємств будь-якої організаційно-правової форми ведення бізнесу можуть створювати резервний капітал за власним бажанням, але обов'язково фіксувати його розмір та джерела поповнення в установчих документах.

Законодавством України передбачені мінімальний розмір резервного капіталу господарських товариств і мінімальні відрахування з їх чистого прибутку [1]:

- **мінімальний розмір РК** встановлено у розмірі не менше 25 відсотків статутного (складеного) капіталу [3], але для акціонерних товариств цей відсоток зменшено до 15 відсотків від зареєстрованого статутного капіталу [3].

- **мінімальні відрахування** встановлено у вигляді щорічних відрахувань не менше 5 відсотків суми чистого прибутку [2; 3].

Законами України не заборонено формування РК в більших обсягах, обмежуються лише мінімальні відрахування і мінімальний обсяг. Статутом товариства можна передбачити більший розмір і відрахування до РК. Статут може передбачати й інші резерви або страхові фонди. Але ці фонди, так само як і РК, формуються виключно з прибутку, що залишається у розпорядженні підприємства після оплати всіх податків. Отже, можна стимулювати підприємства створювати РК шляхом зменшення ставки податку на прибуток або інших пільг з оподаткування, які безпосередньо впливають на ту частину чистого прибутку, з якого здійснюються відрахування до РК.

Використання РК до досягнення мінімально встановленого розміру дещо відрізняється від використання РК після досягнення мінімально встановленого розміру. Так, якщо щорічними відрахуваннями до резервного капіталу не досягнуто мінімально встановлений розмір, то його використання може бути виключно цілеспрямованим: на покриття збитків. У виключних випадках акціонерне товариство може направити такий резервний капітал на виплату дивідендів по привілейованим акціям. Для інших видів господарських товариств використання РК до досягнення ним мінімального розміру можливо тільки на покриття збитків. Наочно використання РК показано на рисунку 1.

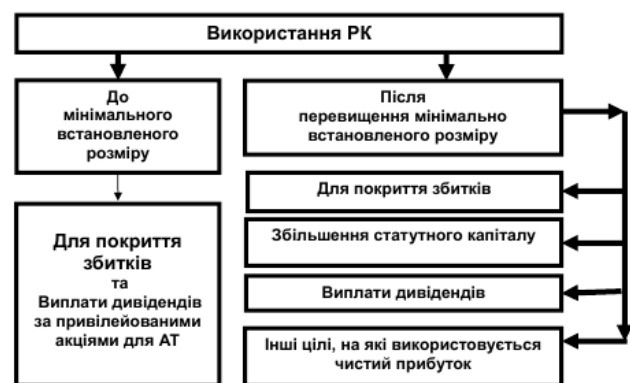


Рис. 1. Напрями використання резервного капіталу господарськими товариствами (складено автором)

Після перевищення РК мінімально встановленого розміру можливо його використання за іншими напрямками. Частину РК, що перевищує мінімально встановлений розмір, можна використати на ті потреби, на які використовується чистий прибуток: виплата дивідендів, збільшення статутного капіталу тощо.

Для господарських товариств мінімальні відрахування з РК не можуть бути зменшені при досягненні

мінімального розміру РК. Проте і мінімальний розмір статутного капіталу теж не встановлено. Тобто товариства з обмеженою відповідальністю, додаткової, повні та командитні товариства повинні відраховувати щорічно 5% від чистого прибутку, проте використання цих коштів до досягнення мінімально встановленого розміру може бути тільки одне – для покриття збитків. Таке законодавче обмеження при успішній роботі дозволяє накопичувати товариствам кошти і створювати «подушку безпеки» для збиткових років. Проте, з іншого боку, це обмежує використання товариствами їх власних коштів при наявності успішних інвестиційних проектів і призводить до зростання середньозваженої вартості капіталу. Це спонукає такі товариства шукати альтернативні способи формування резервних коштів, що в свою чергу буде призводити до автоматичного зменшення їх чистого прибутку. Тобто прибуток для таких товариств просто не вигідно показувати у звітності, отже зростатимуть приховані резерви. Щоправда, оскільки відповідальність за порушення законодавства щодо відрахувань і використання РК відсутня, то підприємства можуть просто ігнорувати норму законодавства щодо цільового використання РК.

Крім того, існує ще одна проблема: у законодавстві України не зазначено, в якому вигляді (в яких активах) повинен зберігатися цей РК. Отже, для підприємства немає прямої заборони одразу спрямовувати ці кошти на поповнення оборотних або оновлення основних засобів. Л.В. Коваль [7] пропонує зберігати кошти РК на депозитних рахунках: «В такому випадку резервний капітал буде не тільки фактично зарезервованим, але й зможе приносити додаткові надходження на підприємство у вигляді відсотків за депозитом». Так, з метою мінімізації ризиків це доцільно зробити. Проте ставки по депозитах нижчі за кредитні. На етапі розвитку або при наявності гарних інвестиційних проектів підприємство потребує додаткових фінансових ресурсів, частину яких можна отримати з РК.

Наявність РК не гарантує платоспроможності та ліквідності підприємства в короткостроковій перспективі, проте у довгостроковій має позитивний вплив і зміцнює фінансову стійкість та незалежність.

Для акціонерних товариств передбачено менший мінімальний розмір РК, проте для них встановлений мінімальний обсяг статутного капіталу (1250 мінімальних зарплат), який щороку зростає, оскільки прив'язаний до мінімальної заробітної плати. Законодавством України для АТ окремо виділяється можливість формування РК не тільки шляхом відрахування від чистого прибутку, а й від нерозподіленого прибутку.

Також АТ можуть використовувати РК до накопичення його мінімального розміру не тільки на покриття збитків, а і на виплату дивідендів за привілейованими акціями (стаття 30 ЗУ «Про акціонерні товариства» [2]).

Тільки для акціонерних товариств законодавством передбачена можливість зменшення мінімальних відрахувань (включно до 0%) при досягненні РК мінімального розміру, інші господарські товариства позбавлені цього права. Отже, формування і використання РК акціонерними товариствами детальніше регламентується законодавством країни, ніж формування й використання резервного капіталу іншими видами господарських товариств.

Статтею 67 ЗУ «Про акціонерні товариства» [2] передбачено обмеження щодо викупу акцій «Загальні збори акціонерного товариства не мають

права приймати рішення про викуп акцій, якщо ... власний капітал товариства є меншим, ніж сума його статутного капіталу, резервного капіталу та розміру перевищення ліквідаційної вартості привілейованих акцій над їх номінальною вартістю, або стане меншим внаслідок такого викупу». Оскільки резервний капітал є частиною власного капіталу, то його достатня сума дозволяє проводити операції з викупу акцій як елементу дивідендної політики та операції з акціями власної емісії. Отже, достатній обсяг РК дозволяє проводити гнучку дивідендну політику.

Усе це веде до більш активного формування і використання РК саме акціонерними товариствами, на відміну від інших видів товариств.

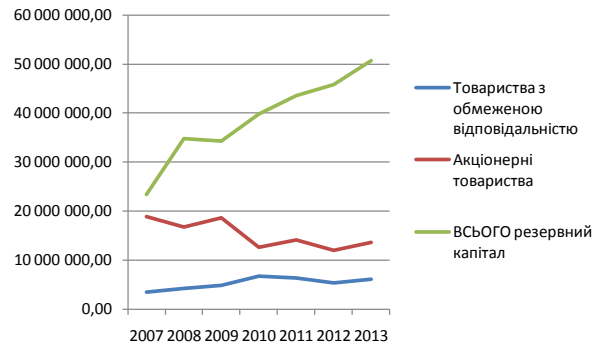


Рис. 2. Резервний капітал підприємств України у 2007–2013 роках (у тис. грн)

Джерело: складено автором на основі даних <http://www.ukrstat.gov.ua/>

З рисунка 1 можна побачити більш активне формування і використання РК акціонерними товариствами, ніж ТОВ. Також можна побачити, що у роки економічного спаду РК використовувався за своїм основним призначенням, а у роки підйому економіки товариства накопичували РК.

РК – доволі дороге джерело самофінансування, оскільки відрахування до нього здійснюються з прибутку, що залишається після сплати всіх податків, зборів і внесків. Отже, можна припустити, що інші підприємства України (крім господарських товариств) надають перевагу формуванню РК не у вигляді відрахувань з прибутку, а у вигляді прихованих резервів. Приховані резерви представляють собою кошти, які не відображені у звітності підприємства: недооцінені активи або переоцінені зобов'язання. Так, можна у збиткові роки дооцінити наявні основні засоби, збільшити додатковий капітал і за рахунок нього покрити втрати.

Підприємств України часто показують джерела покриття втрат тільки при утворенні збитків. При відсутності збитків і наявності прибутків явні джерела РК часто не формуються. Це робиться з метою зменшення податкового навантаження, яке займає значну частку часу фінансових менеджерів при розробці заходів щодо підвищення ефективності управління підприємством і оптимізації оподаткування.

До 2014 року Податковим кодексом України [5] підприємствам було надано можливість покриття збитків, але не за рахунок накопиченого чистого прибутку, а за рахунок прибутку майбутніх періодів у вигляді зменшення суми оподаткованого прибутку звітного періоду на отримані збитки попередніх років. Іншими словами, підприємства мали можливість сплатити менше податку на прибуток у майбутньому як компенсацію збитків поточного періоду. Проте

прибуток у майбутньому необхідно ще отримати, а збиток у звітному періоді вже призводить до нестачі фінансових ресурсів у поточному періоді і вимагає від підприємства пошуку додаткових джерел коштів, у тому числі позикових (кредити банків, кредиторська заборгованість тощо) і власних: резервний капітал і нерозподілений прибуток минулих років. При цьому вартість залучення таких власних коштів є достатньо високою, оскільки вони сформовані за рахунок чистого прибутку після сплати податку на прибуток. А залучення позикових коштів вимагає додаткових витрат, що призводить до зменшення прибутку. Проте нині ця норма закону не діє і підприємства для зменшення об'єкту оподаткування податком на прибуток вже не можуть покривати збитки попередніх років за рахунок прибутку поточного періоду.

З метою стимулювання підприємств формувати РК можна запропонувати оподатковувати частину прибутку, що спрямовується до РК за нижчою ставкою. Проте можна надати таку пільгу не всім підприємствам, а для тільки стратегічним українським виробникам, підприємствам, які створюють нові робочі місця. Особливо це стосується виробничих підприємств з довгим операційним циклом виробництва.

РК формується з прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства після сплати всіх податків, зокрема податку на прибуток. Це збільшує вартість цього джерела залучення і збільшує середньозважену вартість капіталу (WACC\*) в частині вартості залучення власного капіталу (К<sub>вк</sub>). Як правило, через більші ризики у WACC вартість залучення власного капіталу вище вартості залучення позикового капіталу. Але ці величини взаємопов'язані і власний капітал підприємства виступає гарантом повернення коштів кредиторам. Отже, чим більший обсяг власного капіталу (в тому числі РК), тим, за інших рівних умов, буде дешевшим вартість залучення позикового капіталу. І, навпаки, недостатній обсяг власного капіталу (у тому числі РК) призводить до здороження вартості залучення позикового капіталу оскільки зростають ризики кредиторів.

**Висновки з дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі.** Отже, створення фонду для покриття майбутніх збитків спрацьовує, і варто приділяти більшу увагу законодавчому регу-

лювання створенню і використанню резервного капіталу підприємств всіх форм власності та організаційно-правових форм ведення бізнесу, а не тільки товариств. У майбутньому це дозволить зменшити негативні наслідки економічних криз і запобігти банкрутству підприємств України.

Законодавчо дозволити підприємствам зменшувати відрахування з чистого прибутку до резервного капіталу при досягненні їм достатньої межі, що забезпечить підприємствам подушку безпеки у кризові роки. Скільки і в якому розмірі здійснювати відрахування – це потребує додаткових досліджень.

З метою стимулювання створення підприємствами України резервного капіталу можна запропонувати податкові пільги у вигляді зменшення ставки податку на прибуток або інших пільг з оподаткування, які безпосередньо впливають на ту частину чистого прибутку, з якого здійснюються відрахування до РК. У подальшому необхідно провести дослідження щодо виявлення тих підприємств, які найбільше потребують пільг з формування резервного капіталу.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Господарський кодекс від 16 січня 2003 року № 436-IV із змінами і доповненнями.
2. Закон України «Про акціонерні товариства» від 17 вересня 2008 року № 514-VI із змінами і доповненнями.
3. Закон України «Про господарські товариства» від 19 вересня 1991 року № 1576-XII із змінами і доповненнями.
4. ПКУ 2 грудня 2010 року № 2755-VI.
5. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посібник. – К. : КНЕУ, 2003. – 554 с.
6. Н.М. Воськало, В.І. Воськало Проблеми формування та використання резервного капіталу // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». – 2009. – № 647. – С. 305-309 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.vlp.com.ua/files/1\\_2\\_zmist\\_647.pdf](http://www.vlp.com.ua/files/1_2_zmist_647.pdf).
7. Коваль Л.В. Резервний капітал як внутрішній страховий фонд підприємства: формування та облік // Економічні науки. Сер. : Економіка та менеджмент. – 2012. – Вип. 9(2). – С. 193-198 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/esnet\\_2012\\_9\(2\)\\_30.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/esnet_2012_9(2)_30.pdf).
8. Сопко В.В. Бухгалтерський облік в управлінні підприємством : навч. посібник. – К. : КНЕУ, 2006. – 526 с.
9. Ловінська Л.Г., Олійник Я.В. та ін. Бухгалтерський облік для економістів та правознавців у схемах і таблицях : навч. посіб. – К. : КНЕУ, 2005. – 329 с.

\*  $WACC = K_{вк} \cdot BK / K + (1 - PPP) \cdot K_{пк} \cdot ПК / K$ , де  $K_{вк}$  і  $K_{пк}$  – вартість залучення власного і позикового капіталу відповідно;  $BK$ ,  $ПК$  – обсяг власного і позикового капіталу, при цьому  $K = BK + ПК$ ;  $PPP$  – ставка податку на прибуток.