

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Державний вищий навчальний заклад
«КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
імені Вадима Гетьмана»
(м. Київ)

кафедра корпоративних фінансів і контролінгу
Інститут фінансового контролінгу КНЕУ
Державна установа «Інститут економіки та прогнозування НАН України»
(м. Київ)

Університет митної справи та фінансів (м. Дніпро)
кафедра фінансів, кафедра грошового обігу і кредиту



КОРПОРАТИВНІ ФІНАНСИ: ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ІННОВАЦІЙНОГО РОЗВИТКУ

**Збірник матеріалів
І Всеукраїнської науково-практичної конференції**

22 червня 2016 р.

УДК 336:334.784
ББК 65.292.34-93я431
К68

*Рекомендовано до друку Вченою Радою фінансово-економічного факультету
ДВНЗ «Київський національний університет імені Вадима Гетьмана»
Протокол № 9 від 23.06.2016 р.*

Оргкомітет конференції

Хлівний В.К., декан фінансово-економічного факультету КНЕУ імені Вадима Гетьмана, к.е.н., професор; **Терещенко О.О.**, завідувач кафедри корпоративних фінансів і контролінгу КНЕУ імені Вадима Гетьмана, д.е.н., професор; **Зимовець В.В.**, завідувач відділу фінансів реального сектора ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України», д.е.н., ст.наук.сп.; **Лисяк Л.В.**, завідувач кафедри фінансів Університету митної справи та фінансів, д.е.н., професор; **Мещеряков А.А.**, завідувач кафедри грошового обігу і кредиту Університету митної справи та фінансів, д.е.н., професор; **Щетинін А.І.**, професор кафедри грошового обігу і кредиту Університету митної справи та фінансів, д.е.н., доцент; **Костирко Л.А.**, завідувач кафедри фінансів та банківської справи СХУ імені Володимира Даля, д.е.н., професор; **Івахненко С.В.**, професор кафедри фінансів Національного університету «Києво-Могилянська Академія», д.е.н., професор; **Поддєрьогін А.М.**, професор кафедри корпоративних фінансів і контролінгу КНЕУ імені Вадима Гетьмана, к.е.н., професор; **Бабяк Н.Д.**, заступник зав. кафедри, професор кафедри корпоративних фінансів і контролінгу КНЕУ імені Вадима Гетьмана, к.е.н., професор; **Островська О.А.**, заступник зав. кафедри, доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу КНЕУ імені Вадима Гетьмана, к.е.н., доцент; **Ушеренко С.В.**, доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу КНЕУ імені Вадима Гетьмана, к.е.н., доцент; **Новікова Л.Ф.**, доцент кафедри грошового обігу і кредиту Університету митної справи та фінансів, к.е.н., доцент; Секретар оргкомітету: **Соколова О.Б.**, ст. викладач кафедри корпоративних фінансів і контролінгу КНЕУ імені Вадима Гетьмана.

Корпоративні фінанси: проблеми та перспективи інноваційного розвитку
К 68 [Електронний ресурс] : 3б. матеріалів I Всеукр. Наук.-практ. конференції. —
К. : КНЕУ, 2016. — 370 с.
ISBN 978-966-926-097-0

Визначено ключові тренди та виклики які постають перед корпоративними фінансами: обґрунтовано необхідність здійснення трансформації теорії і практики у сфері корпоративних фінансів у напрямку поглиблення стратегічної складової діяльності фінансової служби та їх інтегрування з операційною діяльністю і контролінгом; визначено, що у процесі прийняття фінансових рішень слід враховувати наявність деформованої моделі ведення бізнесу в Україні, зокрема офшоризацію та викривлену структуру боргового капіталу; з'ясовано, що в Україні має місце загальна тенденція до декапіталізації фінансового сектору, однак до концентрації банківського капіталу; доведено, що традиційні способи хеджування не вирішують проблематики інфляційних ризиків; визначено необхідність імплементації інноваційних підходів до оцінювання кредитних ризиків з урахуванням якісних параметрів; наголошено на незбалансованому формуванні національних освітніх стандартів зі спеціальності «фінанси, банківська справа та страхування» через ігнорування ними напрямку «корпоративні фінанси».

УДК 336:334.784
ББК 65.292.34-93я431

*Матеріали друкуються в авторській редакції. Відповідальність за науковий рівень публікацій,
обґрунтованість висновків, достовірність результатів, наявність плагіату несуть автори.*

ISBN 978-966-926-097-0

© КНЕУ, 2016

Зміст

Платформа І

Інновації у корпоративних фінансах

Терещенко О. О.	Корпоративні фінанси: сучасні тренди та виклики	10
Поддєрьогін А.М.	Зарубіжний досвід фінансової та фіскальної підтримки інновацій у бізнесі	14
Ситник Г.В.	Проблеми та перспективи розвитку теорії корпоративних фінансів	17
Вакуленко Є. В.	Когнітивне моделювання сценаріїв розвитку інноваційного середовища України	20
Бабяк Н.Д., Фесенко Д.С.	Застосування методів машинного навчання у діагностиці фінансового стану підприємств	24
Брунько П.В.	Залучення енергосервісних компаній до фінансування будівельних підприємств	27
Гернего Ю.О.	Соціальні інвестиції інноваційних корпорацій в Україні	30
Жолнерчик Г.Ю.	Active and passive investors and their impact on corporate governance.	33
Іванець І.В.	Innovations in financial services	35
Іващенко А.І.	Characteristic features of integral estimation method application of investment attractiveness of agricultural enterprises in Ukraine	39
Клементьєва О.Ю.	Біхевіористичний підхід до системи фінансового управління підприємством	42
Комар Н.Г.	Сутність фінансового потенціалу як основи ефективних реструктуризаційних перетворень підприємства	45
Корнилюк А.В.	Data Science у корпоративних фінансах	48
Котенко Т.Ю.	Практика організації фінансового планування на сучасному малому підприємстві	50
Куліш Г.П.	Вдосконалення корпоративного управління як засіб залучення інвестицій	52
Майорова Т.В.	Особливості моніторингу у проектному фінансуванні	55
Макаренко Т.Ю.	Сутність концепції управління на основі очікувань (англ. «Expectations-Based Management»)	58
Мельник О.В.	Особливості управління фінансами проектів підприємства	61
Новікова Л.Ф., Кошляк Є.В.	Застосування інтегрального таксономічного показника для оцінки ефективності системи антикризового фінансового менеджменту у банку	63
Островська Г.Й.	Інтелектуальний капітал і його роль у формуванні ринкової вартості підприємства	66

Островська Н.С.	Особливості контролінгу ризиків у банку	70
Панасейко І.М.	Факторинг як інструмент управління дебіторською заборгованістю підприємства	73
Панасейко С.М.	Особливості автоматизації бюджетування на підприємстві	76
Піменова М.М.	Ресурсосервісні компанії у фінансовому забезпеченні ресурсозбереження	79
Полагнин Д.Д.	Сфера інновацій у банківництві	82
Притуляк Н.М.	Методики оцінки вартості корпоративного інтелектуального капіталу (стислий огляд)	85
Проць Н.В.	Організація внутрішнього контролю в приватних навчальних установах на основі бюджетування	88
Циплюк Д.Ю.	Фінансове планування прибутку, балансу активів і пасивів підприємства	89
Черненко Д.Д.	Фінансовий підхід до структури капіталу	92
Ямненко Г.Є., Поварчук Т.І.	Краудфандинг як інноваційний фінансовий інструмент	95

Платформа II

Фінансові ризики ведення бізнесу

та фінансово-економічна безпека суб'єктів підприємництва

Зимовець В.В.	Деформовна фінансова модель ведення бізнесу в Україні: інституційний аспект	98
Костирко Л.А.	Пріоритети формування адаптивного механізму фінансової стратегії сталого розвитку підприємств	102
Невмержицький Я.І.	Is equity an effective inflation hedge?	105
Щетинін А.І.	Деякі питання мінімізації кредитних ризиків	107
Новікова Л.Ф.	Фондові біржі та їх роль у розвитку операцій з похідними фінансовими інструментами	109
Ушеренко С.В.	Фінансова складова економічної безпеки підприємства	112
Мних М.В.	Інституційні реформи в страхуванні, їх роль та значення	115
Алексін Г.О.	Фінансові ризики ведення бізнесу екзогенної природи та заходи з їх подолання	121
Архирейська Н.В.	Шляхи реформування системи оподаткування суб'єктів ЗЕД	123
Буряченко А.Є.	Аспекти ефективного управління комунальною формою власності в Україні	126
Винятинська Л.В.	Платоспроможність підприємства: сутність, складові, критерії	129
Гумега О.В.	Забезпечення фінансово-економічної безпеки агропромислових підприємств	132

Гуменюк В.В.	Інноваційно-інвестиційна складова економічної безпеки підприємств курортно-рекреаційної сфери	135
Давидова К.В.	Об'єктивна необхідність оптимізації величини і структури оборотного капіталу суб'єктів господарювання	138
Дзюбенко Л.М.	Економічна корисність підприємства в системі корпоративних інтересів його власників	141
Дибя В.М.	Нематеріальні активи у корпоративних підприємствах: управління та облік	143
Дребіт Г.М.	Формування системи контролю руху грошових потоків підприємницьких структур	145
Заруцька О.П.	Використання методу структурно-функціональних груп для оцінки фінансової стійкості банківської системи та окремих банків	148
Карпова Т. С., Дем'юхін В.І.	Роль фінансової політики в системі управління ризиками суб'єктів підприємництва	151
Красножон С.В., Смірнова О.О.	Шляхи покращення фінансово-економічної безпеки підприємств	154
Красуленко Т.Г.	Фінансові ризики та фінансово-економічна безпека підприємства: теоретичний аспект	156
Кузьомко В. М., Чіркїна Д. М.	Організаційні аспекти забезпечення фінансової безпеки підприємства	160
Куліш Г.П., Халімончук Г.В.	Кількісні методи корпоративних фінансів в оцінці ризиків інвестиційних проектів	163
Максименко А.А.	Діяльність міжнародної фінансової корпорації у сфері корпоративного управління	165
Павліковський А.М. Пастухова Н.Ю.	Забезпечення сталого розвитку підприємств Система скорингу фінансової та юридичної оцінки контрагентів для забезпечення фінансової безпеки суб'єкта підприємництва	170
Петренко Л.М.	Ризики в управлінні фінансовою безпекою підприємства	177
Покрасьон С.Ю.	A regulator's view on the usefulness of the z-score as an indicator of bank default risk	180
Потій В.З.	Вплив корпоративного управління на інвестиційну складову компанії	183
Приймак В.М.	Передумови розвитку корпоративної бізнес-свідомості: інтелектуальний капітал	186
Рудянова Т.М.	Оптимізація портфеля страхової компанії з врахуванням ступенів ризику	189
Скакальський Ю.С.	Особливості управління кредитними ризиками на вітчизняних підприємствах	192
Соколова О.Б.	Досудова санація в антикризовому фінансовому управлінні підприємством	195

Стрільчук Л.В.	Проблеми управління валютним ризиком банку	198
Стрільчук Ю. І.	Кредитний ризик у відносинах банку з населенням	200
Філін О.С.	Особливості оцінки кредитоспроможності підприємств малого та середнього бізнесу	203
Чепка В.В., Варданян М.П.	Внутрішній фінансовий контроль та його вплив на економічну безпеку підприємств готельного бізнесу	206
Шаховалова Є.О.	Амортизаційні відрахування у відтворенні технічних основних засобів аграрних підприємств	209

Платформа III

Інноваційний ресурс фінансового контролінгу у забезпеченні сталого розвитку корпорацій

Бабяк Н.Д.	Інтегроване управління сегментами операційного контролінгу в системі корпоративних фінансів	213
Буратчук Н.Ю.	Фінансовий контролінг в управлінні запасами підприємства	218
Зінькевич Т.О.	Впровадження контролю за виконанням бюджетів в компанії	221
Євтушенко М.В.	Етапи підбору методів для здійснення фінансової діагностики підприємств	224
Мельник К.В.	Безбюджетне управління підприємством в сучасних умовах	228
Нагорний Є.О.	Контролінг як механізм управління інвестиційною діяльністю агропромислових підприємств	231
Паскалова А.Г.	Аналіз сучасного стану використання системи фінансового контролінгу переробними підприємствами України	234
Рябий Р.А.	Інноваційний ресурс фінансового забезпеченні інвестиційного фінансування банків	237

Платформа IV

Фінансово-кредитні важелі державної підтримки інноваційної діяльності бізнесу

Шелудько Н.М.	Декапіталізація фінансового сектора і перспективи відновлення кредитування підприємств	241
Лисяк Л.В.	Розвиток фондового ринку та формування акціонерного капіталу в Україні	245
Мещеряков А.А.	Управління внутрішньобанківськими грошовими потоками в системі фінансового менеджменту	248

Лозова Г.М.	Модернізація системи державної допомоги в контексті євроінтеграції	251
Алексєєнко М.Д., Алексєєнко Л.М. Брус С.І.	Функціональні можливості корпоративного менеджменту в системі фінансової децентралізації Стандарти діяльності ЄС для рейтингових агентств України	254 257
Гетьман Д.О.	Вибір можливих статистичних показників для оцінки фінансової конкурентоспроможності регіонів України	260
Грицино О.М.	Недоліки податку на додану вартість в оподаткуванні інноваційної діяльності	263
Дегтярьова Н.В.	Венчурні фонди: роль у фінансуванні інноваційної діяльності	266
Диба О.М.	Держава в системі фінансового забезпечення інноваційного бізнесу	268
Жибер Т.В.	Фінансово-кредитні інструменти державної підтримки виробництва електроенергії в Україні	271
Заруцька О.П., Бугаєв С.О. Качула С.В.	Розширення спектру банківських операцій в умовах скорочення ринку банківських послуг Бюджетна децентралізація як чинник зміцнення місцевого самоврядування в Україні	274 276
Керімов П.О.	Податкове стимулювання НДДКР: огляд світового досвіду	279
Козарезенко Л.В.	Інститути фінансового ринку в системі державного фінансового регулювання розвитку людського потенціалу	282
Козелецький П.С.	Сучасні джерела світового глобалізаційного процесу	285
Котенок Д.М.	Фінансово-кредитне стимулювання інноваційної діяльності: світові імперативи	288
Кропельницька С.О.	Питання державної фінансової підтримки розвитку бізнесу на регіональному та місцевому рівнях	290
Круш В.В.	Фінансування інноваційної діяльності підприємств в Україні: проблеми та напрямки їх вирішення	292
Куліченко В.О.	Партнерство держави, бізнесу та громадянського суспільства при реалізації інноваційних проектів та програм	295
Мякишевська О.М.	Кредитування як інструмент державної підтримки інноваційної діяльності підприємництва в Україні	297
Онуфрічук К.І.	Оцінка практики лібералізації валютного регулювання в Україні	301

Осадчий Є.С.	Підвищення ефективності фінансового механізму капіталізації банків	304
Рубаха М.В., Галайко А.М. Романишин В.О.	Проблеми та перспективи розвитку фондових бірж в Україні	307
Роменська К.М.	Вплив валютної політики на інноваційний розвиток національної економіки	310
Свідерська І.М.	Взаємодія розпорядників коштів місцевих бюджетів з органами Державної казначейської служби України	313
Серьогін С.С.	Проблеми інноваційного розвитку інститутів спільного інвестування	316
Стецько М.В.	Прогнозні оцінки інноваційного розвитку України	318
Сус Т.Й.	Напрямки реформування системи регулювання ринку капіталів України	322
Ходакевич С. І.	Концептуальні основи фінансової підтримки сталого розвитку аграрної сфери регіону	326
Циганова Н.В.	Державна підтримка інноваційної діяльності бізнесу як основа зміни технологічного укладу економіки України	329
Чепка В.В.	Роль консолідації банків у формуванні ресурсних можливостей щодо забезпечення інноваційного розвитку економіки	332
Шоповал Ю.І. Шевчук Я.В.	Розвиток особистих селянських господарств в Україні	335
Шинкаренко Р.В.	Валютні обмеження у діяльності підприємств «Innovfin»: instrument for innovations financing in European Union	338
Шуплат О.М.	Досвід державної підтримки інноваційного розвитку компаній Польщі	341
Юхта О. І.	Роль публічно-приватного партнерства у залученні фінансових ресурсів у сферу туризму	343
	Світовий досвід кредитно-фінансової підтримки експортерів малого та середнього бізнесу	345
		349

Платформа V

Професійні компетентності фінансиста

з урахуванням глобальних трендів розвитку корпоративних фінансів

Островська О.А.	Медіація як спосіб врегулювання корпоративних конфліктів, консалтингова послуга та професійна компетентність сучасного фінансиста	352
Артеменко С.Б.	Професійні компетентності фінансистів з перспективи «соціально-економічної складової» глобальних трендів розвитку корпоративних фінансів.	355

Артеменко С.Б.	Професійні компетентності фінансистів з перспективи «соціально-економічної складової» глобальних трендів розвитку корпоративних фінансів.	355
Захаркін О.О., Захаркіна Л.С.	Особливості формування професійних компетентностей фінансиста в умовах глобального розвитку корпоративних фінансів	357
Євдокимова Н.М.	Формування аналітичних компетентностей фахівців з економіки та менеджменту	360
Лісовська В.П.	Методи вирівнювання при багатократній класифікації ризиків у страхуванні: метод Бейлі-Саймона і метод маргінальних сум	362
Петренко І.П.	Business controller and financial controller: what is the difference?	365
Ходакевич Б.О.	Фінансові аспекти реалізації ІТ проектів в Україні	367

Платформа I

Інновації у корпоративних фінансах

УДК 336.7

Терещенко О.О.,

*доктор економічних наук, професор,
завідувач кафедри корпоративних фінансів і контролінгу
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»*

Корпоративні фінанси: сучасні тренди та виклики

Відповідно до англomовної вікіпедії, категорія «фінанси» включає в себе три субкатегорії: особисті фінанси, корпоративні фінанси та публічні фінанси. Не применшуючи ролі особистих та публічних фінансів, зазначимо, що фундаментом фінансової системи країни є корпоративні фінанси. Саме корпоративний сектор є основним джерелом ресурсів для функціонування публічних та особистих фінансів.

Останні десятиріччя корпоративні фінанси розвиваються під впливом процесів глобалізації, експансії нової, інформаційно-інноваційної економіки та перманентних фінансових криз. Водночас, вітчизняною фінансовою наукою досить часто ігноруються сучасні тенденції розвитку корпоративних фінансів, наукові методи вивчення фінансових процесів та новітні напрямки досліджень. З цілого ряду об'єктивних та суб'єктивних причин фінанси підприємств у сучасній Україні, досить часто розглядаються як «придаток» до державних фінансів, що є наслідком домінування пострадянської фінансової школи. Цілком очевидно, що інтерпретація фінансової системи «зверху», з позицій державних фінансів, як це прийнято у вітчизняній фінансовій науці є односторонньою і недостатньою. Як наслідок, має місце значний розрив між запитами фінансової практики та пропозицією фінансової науки та освіти.

Ключовим завданням наукових досліджень у сфері корпоративних фінансів має бути обґрунтування новітніх технологій прийняття фінансових рішень у

корпоративному секторі економіки, у тому числі визначення найбільш прийнятних форм та методів фінансування підприємств, формулювання критеріїв ефективного вкладення капіталу, розробка адекватних інструментів оцінки фінансово-інвестиційних ризиків. Слід наголосити, що об'єкт та предмети дослідження у сфері корпоративних фінансів, а також їх функції принциповим чином відрізняються від тих, які притаманні державним фінансам чи фінансовому посередництву.

Сучасне бачення функцій корпоративних фінансів дещо відрізняються від традиційної їх інтерпретації пострадянською фінансовою наукою. Поряд із усталеними функціями (формування фінансових ресурсів, їх розподілу, контролю за ефективним формування та розподілом ресурсів), виокремлюються новітні: трансформація преференцій капіталодавців у параметри залучення капіталу, функція впливу на поведінку учасників фінансових відносин, вартість-формуюча функція та функція трансферту інформації [1].

Корпоративні фінанси – це наукова категорія, яка має чітко визначений зміст, функції та методологічний каркас. Досить лаконічним є підхід до трактування сутності корпоративних фінансів А. Дамодараном: «корпоративні фінанси охоплюють всі рішення підприємств, які мають фінансові наслідки». Мова йде про рішення щодо інвестицій, фінансування та у сфері дивідендної політики [2]. Як підкреслював перший CFO компанії BASF, кожна підприємницька ціль врешті-решт зводиться до фінансової цілі, ключові параметри підприємства перш за все є фінансовими параметрами, всі підприємницькі рішення слід розглядати з фінансової точки зору [3].

Функції корпоративних фінансів на сучасному підприємстві забезпечуються фінансовим директором (CFO, *Chief Financial Officer*) та підпорядкованими йому службами. Відповідно до висновків класика німецької школи економіки Е. Гутенберга, мистецтво управління фінансами полягає у тому, щоб збалансувати нинішні, очікувані та планові обсяги господарської діяльності з фінансовими можливостями підприємства [4]. За англосаксонською

моделлю організації корпоративних фінансів, виокремлюється два блоки компетентностей фінансових служб:

1) *Corporate treasury* (корпоративне казначейство) – комплекс завдань, пов'язаних із фінансуванням та інвестуванням;

2) *Controlling* – планування, аналітика, контроль та репортинг, у тому числі на основі обробки даних різних видів обліку.

Згідно з дослідженнями компанії Делойт, 52% опитаних фінансових директорів віднесли до числа ключових компетентностей CFO завдання, пов'язані з контролінгом, 50% - з фінансуванням, 48% - із стратегічним плануванням, 38% - з обліком (accounting), 33% - з менеджментом персоналу, 29% - з інформаційними технологіями [5].

Таблиця 1

Ключові компетентності фінансових служб підприємства

CFO	
Управління фінансовими службами компанії Стратегічний спаринг-партнер керівника підприємством Формування та реалізація фінансової політики компанії Здійснення операцій типу M&A Управління ризиками та антикризовий фінансовий менеджмент Активний комплаєнс та контроль ефективності фінансових процесів	
Corporate treasury	Controlling
- управління cash-flow; - фінансування бізнесу (формування боргового та власного капіталу); - робота з емісії та обслуговування цінних паперів, - управління розрахунками; - комерційне кредитування та управління дебіторською заборгованістю; - управління кредиторською заборгованістю; - working-capital management; - фінансові та реальні інвестиції; - забезпечення ліквідності та платоспроможності; - оперативне фінансове планування; - оптимізація структури капіталу	- інформаційно-методична підтримка розроблення та реалізації стратегії компанії; - бюджетування та бюджетний контроль; - управлінський облік та репортинг; - трансформація звітності та її аналіз згідно з міжнародними стандартами; - консультативно-методична підтримка управління ризиками й вартістю компанії; - фінансова комунікація; - фінансова аналітика, діагностика та моніторинг; - оцінка результативності діяльності й управління поведінкою; - внутрішній фінансовий і податковий консалтинг; - внутрішній фінансовий контроль

У таблиці 1. наведена актуальна інтерпретація ключових завдань, що виконуються фінансовим директором підприємства та підпорядкованими йому

функціональними напрямками: корпоративним казначеєм та контролером. Функціонал фінансового директора підприємства та підпорядкованих йому фінансових служб нині трансформується з «профі у фінансуванні та показниках» до «профі у питаннях розробки та реалізації стратегії». До актуальних топ-тем, навколо яких сьогодні ведуться дискусії у колі фахівці у сфері корпоративних фінансів належать: моделі визначення витрат на капітал, у тому числі, базової ставки відсотка, премії за ризик; моделі прогнозування фінансових показників; оцінка результативності та психологічні аспекти прийняття фінансових рішень; інноваційні способи фінансування підприємств; фінансова комунікація та необхідність дотримання балансу між транспарентністю і необхідністю збереження комерційної таємниці; шляхи підвищення фінансової дисципліни.

Висновки. Корпоративні фінанси є надзвичайно динамічною категорією і знаходяться у стані постійної трансформації. Відповідно до сучасних трендів, фінансові служби підприємства слід розглядати у двох ракурсах: як свого роду посередника між підприємством та зовнішніми шехолдерами і стейкхолдерами (учасниками фінансових відносин) та як внутрішнього оферента фінансових послуг (сервіс та консалтинг). Мова йде про посередництво між підприємством і учасниками ринку капіталів, між підприємством і державою (в особі контролюючих органів). Для успішного виконання цієї ролі діяльність фінансових служб має бути сфокусована на підтримці репутації підприємства як на фінансових ринках, так і перед контролюючими органами та іншими стейкхолдерами. У відносинах із внутрішніми стейкхолдерами, зокрема, з менеджментом та операційними підрозділами, фінансові служби мають виконувати сервісні та консультативні функції. У цьому зв'язку, визначальним трендом у діяльності та необхідною умовою якісного виконання фінансовими службами своїх завдань є тісна співпраця з операційною сферою та розуміння бізнес-процесів, які нею забезпечуються. Відтак, непересічного значення набувають освоєння бізнес-моделі підприємства та специфіки його операційної діяльності.

Додана вартість, що генерується фінансовими службами вимірюється мінімізацією витрат підприємства на капітал та максимізацією показників результативності діяльності бізнесу загалом та окремих його сегментів. Вирішальними критеріями успішності фінансових служб майбутнього та генерування ними доданої вартості є орієнтація на клієнтів (внутрішніх та зовнішніх стейкхолдерів), якість та швидкість виконання завдань, транспарентність, надійність, розуміння бізнесу. У рамках виконання зазначених критеріїв непересічного значення набуває стандартизація та автоматизація фінансових процесів.

Список використаних джерел:

1. Зимовець В.В. Корпоративні фінанси як домінанта фінансової науки/ В.В.Зимовець, О.О. Терещенко //Фінанси України. - 2015. - № 9. - С. 78-95.
2. Damodaran A. Corporate finance : theory and practice. - New Delhi : Wiley, 2002.- P. 982.
3. Paul W. Die Rolle des Finanzchefs eines industriellen Unternehmen in krisenbedrohter Zeit // Corporate Finance. – 2012.- No. 7. – S. 367-373.
4. Gutenberg E. Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre, Bd. 3, die Finanzen, 8. Aufl., Berlin. – 1987. – S.3.
5. Die Zukunft des CFO im Mittelstand// <http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/de/Documents/Mittelstand/Die-Zukunft-des-CFO-im-Mittelstand.pdf>

УДК 336.027

Поддєрьогін А.М.,

к.е.н., професор кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Зарубіжний досвід фінансової та фіскальної підтримки інновацій у бізнесі

Відкритість економіки України обумовлює висококонкурентне середовище як на зовнішніх, так і на внутрішньому ринку товарів та послуг.

Натомість успішне функціонування бізнесу визначається його здатністю розробляти та впроваджувати процесні, продуктові, управлінські інновації.

Дані Державного комітету статистики України свідчать про негативну ситуацію в сфері впровадження інновацій та їх фінансування [1]. Так, в 2015 р. лише 15 % промислових підприємств впроваджували інновації, при цьому 97% були профінансовані за рахунок їх власних коштів, тоді як в країнах ОЕСР частка державного фінансування інновацій в сфері бізнесу становить 10-20% [5]. Основними сферами державної підтримки інновацій є: «зелені» технології, біотехнології, IT-сектор тощо. [4]

Питома вага виконаних наукових та науково-технічних робіт у валовому внутрішньому продукті (ВВП) України послідовно скорочувалася протягом останніх 20 років і у 2015 р. складала 0,64%. В країнах Євросоюзу цей показник складає 2,07%, а до 2020 р. має зрости до 3%. У Японії вказаний показник становить до 4% [5]. Питома вага реалізованої вітчизняної інноваційної продукції у 2014 р. склала 2,5%. Наведені дані дозволяють зробити висновок про необхідність розробки і запровадження широкої державної програми з підтримки інновацій у бізнес-середовищі. В цьому контексті актуальним є вивчення основних тенденцій зарубіжної державної підтримки інноваційного розвитку компаній.

Найбільшу частку державних витрат на НДР бізнесу у валовому внутрішньому продукті мають Південна Корея, Російська Федерація та Франція. При цьому США та Китай є лідерами за абсолютними обсягами вказаних витрат. Слід звернути увагу, що серед напрямів витрат переважають інфраструктурні витрати (на створення та оснащення лабораторій), а не власне витрати на проведення досліджень. [3]

Державна підтримка НДР традиційно поєднує пряме фінансування та непрямі ініціативи (зазвичай пов'язані з оподаткуванням). У 12 країнах ОЕСР переважають непрямі ініціативи: у Нідерландах, Австрії, Канаді та Японії частка непрямого фінансування складає понад 80%. Лідерами прямої підтримки НДР є США (75%), Чехія (70%), Норвегія (60%). [4]

У складі основних методів прямого фінансування доцільно виділити наступні: 1) Гранти для старт-апів та малого/середнього бізнесу – найбільш поширений вид фінансування, зазвичай надається без вимоги повернення (Аргентина, Ізраїль, США). 2) Механізми боргового фінансування – кредитні позики (Бельгія, Німеччина, Франція), гранти на основі їх повернення (Нова Зеландія), кредитні гарантії (Канада, США, Італія). 3) Мезанінне фінансування (Австрія, Швеція, Чехія). 4) Надання консалтингових, інформаційних послуг, технічна підтримка (США). 5) Ваучери на інновації – кредитні лінії для малого та середнього бізнесу, які використовуються з метою оплати консалтингових послуг, які надаються державними та громадськими організаціями (Австрія, Китай, Данія). [5]

У 28 країнах ОЕСР впроваджені податкові ініціативи підтримки інноваційних розробок компаній. При цьому за останні 7 років 16 країн збільшили питому вагу непрямой фіскальної підтримки порівняно з прямим фінансуванням. [4] З метою стимулювання інноваційної діяльності використовується підвищуючий коефіцієнт витрат на НДР: у Китаї та Нідерландах компанії мають право зменшити суму оподаткованого податку від здійснених витрат на НДР на 150%; у Великобританії на 360%; у Сінгапурі на 400%. [2]

Заслужовує на увагу вивчення досвіду 32 зарубіжних країн щодо умов отримання державної фінансової підтримки при проведенні науково-дослідних робіт. В 9 країнах (Австрія, Бразилія, Німеччина, Індія, США та інших) необхідною умовою отримання державної підтримки є проведення науково-дослідних робіт в середині країни. У 18 країнах умовою отримання вказаної підтримки є проведення науково-дослідних робіт за межами країни, але при певних умовах (Австрія, Бельгія, Канада, Китай, Сінгапур, Південна Корея, Великобританія). В решті країн (Хорватія, Японія, Литва) державна підтримка проведення науково-дослідних робіт надається незалежно від того, в якій країні компанія здійснює таку діяльність.[2]

Список використаних джерел:

1. Сайт Державного Комітету Статистики. Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
2. Global Survey of R&D Incentives 2015. Режим доступу: <http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/nl/Documents/tax/deloitte-nl-tax-global-survey-r-and-d-incentives-2015.pdf>
3. OECD Report Warns on fall in government R&D support. Режим доступу: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/941aa2be-75a7-11e5-933d-efcdc3c11c89.html#axzz4BYkia1x3>
4. OECD Science, Technology and Industry Scoreboard 2015 Режим доступу: http://www.keepeek.com/Digital-Asset-Management/oecd/science-and-technology/oecd-science-technology-and-industry-scoreboard-2015_sti_scoreboard-2015-en
5. OECD Science, Technology and Industry Outlook 2014 Режим доступу: <http://ifuturo.org/documentacion/Science%20Technology%20and%20Industry%20Outlook%202014.pdf>

УДК 681.3.07

Ситник Г.В.,

*д.е.н., професор кафедри економіки та фінансів підприємства
Київський національний торговельно-економічний університет*

*У фінансах покарання слідує негайно за необачністю
П.Л. Лакретьєль*

Трансформація моделей управління корпоративними фінансами

Моделі управління корпоративними фінансами трансформуються під впливом ускладнення фінансової діяльності підприємств, зміни умов функціонування. Це засвідчує динамічний розвиток теорії і практики корпоративних фінансів впродовж останніх десятиліть.

Криза 2008-2009 років суттєво підвищила увагу суспільства, наукового середовища, урядових установ до проблем функціонування фінансів. Криза, яка

початково за своєю природою носила фінансову (переважно боргову) природу вперше за останні роки зачепила не периферійні економіки, набула глобального масштабу і виявила ознаки системної соціально-економічної кризи. В значній кількості публікацій останніх років дослідники намагались сформулювати причини її появи та розгортання, серед яких вказуються надмірні запозичення у приватному секторі та ризикове кредитування банків з високим рівнем заборгованості [1], помилкова ліберальна фінансова політика, внаслідок якої вартість похідних цінних паперів не мала адекватного матеріального забезпечення і призвела до суттєвих диспропорцій економічного розвитку – значно перевищила реальні обсяги ВВП [2], відсутність глобального регулювання фінансового ринку [3], надмірне державне регулювання фінансово-економічних процесів [4], в цілому невідповідність системи управління новій економіці [5]. Фахівці Кембріджського університету [6] макроекономічні причини кризи пов'язують зі стратегією поганих ідей у фінансовому дерегулюванні і вказують на необхідність пошуку нової парадигми співвідношення фінансового і реального секторів економіки. Відтак, можна стверджувати, що нагальною проблемою, що потребує розв'язання - це вдосконалення регулювання фінансового ринку з одного боку та вдосконалення функціонування моделей управління корпоративними фінансами – з іншого.

Так, криза 2008-2009 рр. стала переломним етапом в розвитку підприємств України і моментом переосмислення існуючих підходів до господарювання та управління фінансами. В докризовий період в умовах досить стійкого зростання економіки України, стабільності національної валюти була створена ситуація, при якій значна кількість підприємств функціонували в зростаючих сегментах ринку і демонстрували позитивну динаміку фінансових результатів навіть при відсутності певних конкурентних переваг та висококваліфікованого фінансового менеджменту. По суті, підприємства намагались реалізовувати загальнокорпоративні стратегії спрямовані на розширення і зростання без адекватної стратегічної фінансової позиції. В період росту економіки такі підходи до фінансового управління були життєздатні, так як слабка або

нейтральна внутрішня фінансова позиція компенсувалась сприятливими умовами зовнішнього середовища. Але ситуація в економіці кардинально змінилась і фінансова криза поставила підприємства в ситуацію, коли загрози зовнішнього середовища повинні компенсуватись сильною внутрішньою фінансовою позицією, що призвело до скрутного стану велику кількість підприємств, спричинила їх збитковість та низький рівень фінансової стійкості.

Як слушно зазначає У. Бек «сучасне суспільство ... вступило в період хаотичних змін, в зону мегаризиків, епоху різного роду криз, які ускладнюються глобалізацією суспільних процесів» [7]. І цей факт потребує врахування в процесі формування моделі управління фінансами.

Сучасна модель управління корпоративними фінансами характеризується:

- орієнтованістю на створення вартості (здійснюється на засадах вартісно-орієнтованого управління);
- трьохконтурною системою управління, яка охоплює стратегічний;
- зміщення акцентів на стратегічні аспекти управління фінансами, розроблення фінансової стратегії;
- застосуванням гнучких технологій фінансового планування;
- сервісним характером відносно інших структурних підрозділів;
- посиленням ризик-менеджменту, як процесу, що охоплює всі контури управління (від цілевизначення до прийняття оперативних фінансових рішень).

Проте, необхідність у її подальшому вдосконаленні залишається, а трансформаційні процеси продовжуються, на що вказує розвиток теоретичних концепцій інституціональних фінансів, поведінкових фінансів, полеміки щодо визначення цільової функції підприємства. У підсумку, необхідно сформувати таку модель управління фінансами підприємства, що дозволяє йому ефективно розвиватись з одного боку, а з іншого – формувати основу добробуту суспільства.

Список використаних джерел:

1. Krugman P. Layard R. A Manifesto for economic sense / P. Krugman, R. Layard //Financial Times -2012 -27 June.

2. In the Wake of the Crisis: Leading Economics Reassess Economic Policy / eds O. Blanch et al. - Cambridge: MIT press, 2012. -174 p.
3. Ferguson N. The Ascent of Money / N. Ferguson -London, 2008. -447 p.
4. The Consequences of the Global Financial Crisis: the Rhetoric of Reform and Regulation / W. Grant, C. Wilson. -United Kingdom, Oxford, 2012.- 272 p.
5. Рихтер К. К., Пахомова Н. В. Мировой кризис, ответственность ученых и драйверы развития экономической науки / К.К. Рихтер, Н.В. Пахомова // Вестн. С.-Петерб. ун-та. Сер. 5: Экономика. 2009. Вып. 3. -С. 12–20.
6. Pally T. From Financial Crisis to Stagnation: the Destruction of Shared Prosperity and the Role of Economics. -New York: Cambridge University Press, 2012 . -238 p.
7. Бек У. Общество риска. На пути к другому модерну. М., 2000.

УДК 339.9:[339.137.2:330.341.2] (043.3)

Вакуленко Є.В.,

к.е.н., директор ТОВ «Аудиторська фірма «НХД- Аудит»

Когнітивне моделювання сценаріїв

розвитку інноваційного середовища України

Для аналізу динаміки поведінки когнітивних карт використовується математичний апарат імпульсних процесів, який дозволяє прогнозувати значення факторів (концептів) в дискретні моменти часу. Необхідно зауважити, що в загальному випадку стан кожного концепту в певний момент часу може характеризуватись вектором параметрів. Але у нашій моделі стан кожного концепту характеризується лише одним, найбільш інформативним показником.

Краща стратегія обирається шляхом візуального порівняння значень (станів) цільових факторів у різних сценаріях, які для наочності зображуються у вигляді графіків, або гістограм.

Для цього необхідно сформулювати ймовірні сценарії залежно від обраної державної політики в сфері забезпечення інвестиційно-інноваційної привабливості приймаючої країни. З формально-математичної точки зору необхідно задати імпульси (збурення) у відповідні вершини когнітивної моделі

(що виступають в якості параметрів управління), які розповсюджуючись по моделі спричиняють зміну станів інших вершин залежно від наявності прямих та опосередкованих зв'язків між ними та ступеню щільності цього впливу.

Було розглянуто три ймовірні сценарії розвитку інвестиційно-інноваційного середовища: *інерційний* (сценарій 1), *екстенсивний* (сценарій 2), *інноваційний* (сценарій 3). Комбінації імпульсів $Q = \{q_i, i=1, 2, \dots, k\}$, що надходять до певних концептів моделі залежно від сценарію. Усі три сценарії передбачають поліпшення стану світової економічної кон'юнктури (імпульс у вершину v11) моделювання (5-7 років).

Результати імпульсного моделювання з використанням СКМ «ІГЛА» згідно сценарних умов. Подані результати моделювання у вигляді графіків для рівної кількості тактів (10) моделювання (вісь X), кожний такт відповідає одному року.

Сценарій 1. «Інерційний розвиток» (песимістичний). Інерційний сценарій розвитку стану інвестиційно-інноваційного середовища України передбачає збереження існуючих тенденцій за умови забезпечення політичної стабілізації в країні та захисту прав власності інвесторів. Тому в процесі моделювання імпульси було введено у вершини факторів v2 «Політична стабільність» ($q_2 = +1$), v4 «Захист прав власності» ($q_4 = +1$) та v11 «Стан світової економіки» ($q_{11} = +1$).

Згідно з інерційним сценарієм в країні консервується існуюча модель економічного розвитку, економічні реформи відбуваються лише «на папері», на рівні «декларації про наміри». На тлі високого рівня корупції відбувається подальше зниження інвестиційної (і як наслідок інноваційної привабливості), що буде супроводжуватись відтоком інвестицій, зниженням інноваційного потенціалу, падінням рівнем виробництва та життя населення (що опосередковано відображається через індикативний фактор «Рівень глобальної конкурентоспроможності»).

Певна стабілізація відбувається на третьому кроці моделювання внаслідок забезпечення політичної стабільності, але у випадку замороження проведення

реформ згідно з одержаними результатами на сьомому кроці моделювання відбувається подальша стагнація економіки і як наслідок падіння рівня інвестиційної та інноваційної привабливості і глобальної конкурентоспроможності країни в цілому.

Сценарій 2. «Екстенсивний розвиток» (базовий). Цей сценарій відрізняється від попереднього тим, що окрім політичної стабілізації в країні відбуваються певні реформи, спрямовані на покращення інвестиційного клімату (імпульс $q_7 = +1$ у вершину «Рівень економічної свободи» та $q_9 = +1$ у вершину «Економічна політика») та державну підтримку інноваційних кластерів та галузей з метою забезпечення зростання інноваційного потенціалу (імпульс $q_9 = +1$ у вершину «Інноваційний потенціал»).

Але у разі збереження існуючого рівня корупції відбувається нівелювання ефективності здійснених реформ, що спричинить падіння рівня довіри глобальних інвесторів і як наслідок згідно з одержаними результатами буде відбуватись падіння рівня усіх цільових факторів (починаючи з сьомого кроку моделювання), хоча і не таке стрімке, як у випадку інерційного сценарію.

У цьому випадку навіть зростання рівня економічних свобод та інноваційного потенціалу країни не забезпечить збільшення інвестиційно-інноваційної привабливості країни та рівня її глобальної конкурентоспроможності.

Сценарій № 3 «Інтенсивний розвиток» (оптимістичний). Сценарій інтенсивного розвитку базується на ефективному використанні наявного в Україні інноваційного потенціалу та заходів щодо його підвищення. Зокрема, передбачається, що будуть реалізовані кроки, спрямовані на підвищення конкурентоспроможності економіки на основі інноваційно-інвестиційної моделі розвитку. Цей сценарій передбачає усвідомлення та реалізацію на державному рівні нагальної необхідності здійснення реальних, а не декларативних заходів щодо боротьби з корупцією на всіх рівнях управління економікою. Тому при

моделюванні цього сценарію додатково до сценарію 2 було введено імпульс у вершину v5 «Рівень корупції».

Згідно з результатами моделювання, у випадку реалізації цього сценарію вже починаючи із третього кроку моделювання відбувається поступове покращення динаміки усіх цільових факторів. Це можна пояснити тим, що внаслідок зростання довіри до запроваджених реформ і реальною боротьбою з корупцією має відбутись суттєве зростання потоку інвестицій в країну, насамперед, у інноваційні галузі та кластери, які в якості «локомотивів» виведуть економіку із стагнації та надійдуть імпульси до зростання і для базових галузей.

Враховуючи вищевикладене можливо зробити висновок, що маючи достатньо високі стартові показники Україна як держава найбільше всього потерпає від корупції. Подолання цього негативного явища більш ніж позитивно відобразиться на рівні привабливості інвестиційно – інноваційного середовища. Обґрунтовано необхідність державного регулювання як імпульсу до запуску збалансованої програми розвитку економіки, що спонукає в подальшому до залучення коштів корпорацій для інноваційного відтворення. Збалансованість програми обмеженого державного втручання полягає: в державному заохоченні і регулюванні суспільних потреб; державного регулювання основних пропорцій через надання податкових пільг окремим галузям виробництва; соціалізацію дрібного бізнесу; сприяння розвитку інновацій шляхом надання широких податкових пільг підприємством – новатором.

Проведене з використанням побудованої когнітивної моделі дослідження трьох сценаріїв можливого розвитку України як країни реципієнта, переконливо доводить зведення нанівець будь-яких зусиль з приводу реформування економіки без подолання корупції. Тільки поєднання проведення реформ і реальної боротьби з корупцією призведе до відновлення довіри інвесторів в тому числі таких потужних як ТНК і як наслідок до зростання інвестиційних потоків насамперед в інноваційні галузі, що мають дати імпульс для зростання в галузях економіки України.

**Застосування методів машинного навчання
у діагностиці фінансового стану підприємств**

Стабільний розвиток будь-якої економіки у великій мірі залежить від стабільності і ефективності діяльності підприємств. Як засвідчує практика, проблеми з однією або кількома крупними фірмами можуть спричинити кризові явища в усій економіці та навіть поширитися за межі окремої національної економіки. Ускладнення характеру діяльності підприємств у сучасних умовах висуває нові вимоги до інструментів управління і, зокрема, до методів дослідження і оцінки їх діяльності. Допомогти підвищити ефективність управлінських рішень може діагностика фінансового стану підприємства. Одним із найбільш прогресивних підходів до діагностування є побудова моделей прогнозування банкрутства на основі методів машинного навчання.

Машинне навчання – це математична дисципліна, підрозділ штучного інтелекту. Основне завдання машинного навчання – виведення знань із наявних даних. Найбільш уживаний інструментарій машинного навчання – це методи математичної статистики, теорії імовірностей та числові методи оптимізації. Машинне навчання має багато напрямків, серед яких найбільш відомими є нейронні мережі різних архітектур. У загальному випадку нейронна мережа – це математична модель, побудована на принципах організації біологічних мереж нейронів. Крім того, виділяють задачі машинного навчання з учителем та без учителя. Для використання при діагностуванні фінансового стану підприємств найбільш вдалим є навчання з учителем, оскільки зазвичай є доступні історичні дані щодо певної вибірки підприємств. Зазначена вибірка і є «учителем», за допомогою якої можна налаштувати нейронну мережу.

До основних переваг методу штучних нейронних мереж над традиційними методами фінансової діагностики (системами показників, одно- та багатofакторним дискримінантним аналізом) можна віднести наступні:

1) Штучна мережа чудово справляється із ситуаціями, де має місце нелінійна залежність. А існування нелінійних залежностей між показниками фінансового стану та імовірності банкрутства підтверджують деякі дослідження, наприклад дослідження Вітреда та Зіммера (1985 рік), Шепанського (1983 рік) [3].

2) Адаптивні можливості штучної нейронної мережі вищі, ніж аналогічних «традиційних» моделей – її не потрібно так часто актуалізовувати завдяки «продовженому навчанню» на ненавчальних даних [3].

3) Штучна нейронна мережа не накладає ніяких обмежень на розподіл імовірностей банкрутства, у той час як мультидискримінантні моделі мають припущення щодо нормального розподілу [3]. Щодо цього пункту слід все ж таки зазначити те, що іноді потрібно брати до уваги так звані «викиди» в даних і певним чином враховувати це при побудові мережі для підвищення її точності.

4) Висока гнучкість і вияв глибинних закономірностей. Традиційні моделі зазвичай оперують кількома фінансовими показниками і на основі них намагаються дати прогноз щодо майбутнього банкрутства підприємства. При використанні штучних нейронних мереж на вхід можна подавати набагато більший «банк даних» щодо підприємств, при чому сюди можуть входити багато нефінансової інформації. Є імовірність, що нейронна мережа виявить закономірності, які не є очевидними, та навіть, ірраціональними, однак вони існують. Це характерна особливість нейронних мереж, коли наперед точно не відомо, за рахунок чого комп'ютер робить висновок.

Нейронні мережі при діагностиці фінансового стану активно почали застосовувати лише з 90-х років XX ст. Одночасно в цей період проводилася низка експериментів щодо порівняння точності моделей, побудованих на основі нейронних мереж, та моделей багатofакторного дискримінантного аналізу (MDA). Більшість досліджень показувало перевагу нейронних мереж над

моделями MDA. Авторами таких досліджень були Хансен і Месьєр у 1991 році, Зальшербергер у 1992 році, Там і Кьянг у 1992 році, Котс і Фант у 1993 році, Хансен у 1993 році, Вілсон і Шарда у 1994 році (Hansen & Messier 1991, Salchenberger et al. 1992, Tam & Kiang 1992, Coats & Fant 1993, Hansen et al. 1993, Wilson & Sharda 1994). Цікаво, що таке дослідження у 1994 році проводив автор однієї із найпопулярніших моделей MDA Альтман (Altman et al. 1994) [2],[3]. Точність прогнозування деяких нейронних мереж складає 92% [1].

Однак поряд із суттєвими перевагами нейронних мереж, є і недоліки. Серед них: проблема «перенавчання», складність побудови, необхідність відповідного рівня кваліфікації розробників, потреба у великих обсягах даних про підприємства, які часто є недоступними, особливо в Україні.

Загалом, методи машинного навчання (які включають не тільки нейронні мережі) є ефективним способом побудови моделей діагностики фінансового стану підприємств. Для їх більшого поширення та вдосконалення потрібно включити їх вивчення в освітній процес, проводити відповідні тренінги та курси для вчених-економістів. Методи машинного навчання в майбутньому можуть суттєво автоматизувати процес діагностування підприємств, підвищити точність останнього і взагалі змінити наші уявлення про фінансову діагностику.

Список використаних джерел:

1. Duan G., Huang Z., Wang J. Extreme Learning Machine for financial distress prediction for listed company //Logistics Systems and Intelligent Management, 2010 International Conference on. – IEEE, 2010. – Т. 3. – С. 1961-1965.
2. Ko L. J., Blocher E. J., Lin P. P. Prediction of corporate financial distress: An application of the composite rule induction system //The International Journal of Digital Accounting Research. – 2001. – Т. 1. – №. 1. – С. 69-85.
3. Tan C. N. W. An Artificial Neural Networks Primer with Financial Applications Examples in Financial Distress Predictions and Foreign Exchange Hybrid Trading System //Bond University. – 1997

**Залучення енергосервісних компаній до фінансування
будівельних підприємств**

Досягнення конкурентних переваг у будівництві потребує значних зусиль спрямованих на досягнення меншої вартості залучення фінансових ресурсів, підвищення строків окупності будівельних проектів та зниження витрат, що виникають при експлуатації будівельних споруд. Важливу роль у досягнення поставлених цілей може відіграти енергоефективне будівництво.

Однак, як свідчить практика господарювання, не завжди будівельні компанії здатні самостійно визначити наявні резерви ресурсозбереження нових будівельних споруд та знайти оптимальні шляхи їх реалізації в технічному і економічному плані. Як правило, це пов'язано з недостатньою кваліфікацією персоналу в питаннях ресурсозбереження, відсутністю мотивації до такої діяльності, дефіцитом фінансових коштів для реалізації подібних проектів та ін. У зв'язку з цим виникає об'єктивна необхідність у співпраці з ринковими структурами, що надають кваліфіковані послуги по зберіганню різних видів виробничих ресурсів та надають підтримку у залученні фінансових ресурсів для здійснення подібних заходів.

Різновидом подібних структур може виступати енергосервісне підприємство, або компанія (ЕСКО). ЕСКО це фізична або юридична особа, що здійснює діяльність в сфері надання енергетичних, фінансових та консультаційних послуг спрямованих на підвищення енергоефективності об'єкту замовника. При цьому ЕСКО приймає на себе певну частину фінансового ризику замовника. Плата за послуги ЕСКО залежить від заздалегідь погоджених показників енергоефективності об'єкту та зменшенні витрат експлуатаційних витрат. Співпраця банків та енергосервісних компаній (ЕСКО) є досить

поширеним різновидом банківського кредитування підвищення енергоефективності в промисловості, житловому секторі, будівництві в західних країнах. Такий метод кредитування найчастіше застосовується при нестачі робочого капіталу підприємства або при обмеженій можливості оформлення позики безпосередньо у банку. Однак, в Україні банки дуже обережно підходять до питання кредитування таких складних, ризикованих і великих енергоефективних проектів. В Україні основними суб'єктами кредитування підвищення енергоефективності є банки з іноземним капіталом та міжнародні банки, що використовують фінансування з іноземних інвестиційних фондів. [1]

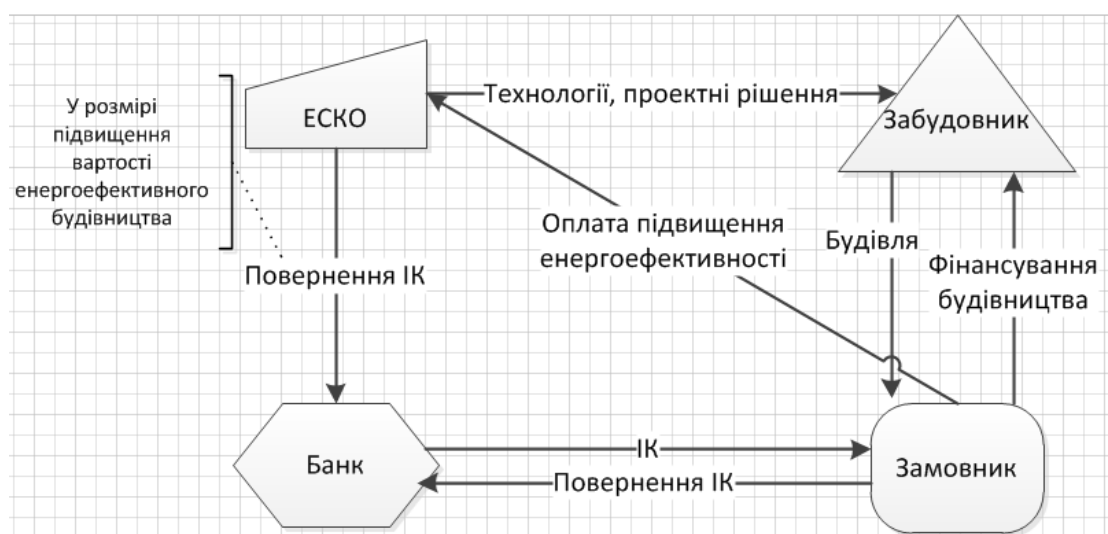


Рис. 1. Залучення ЕСКО до фінансування будівництва

ЕСКО можуть частково забезпечувати фінансування будівельних проектів зі своїх власних фондів, однак часто вони здатні фінансувати тільки початкові стадії проекту. Більш поширеною є роль ЕСКО що полягає в тому щоб знайти та оптимізувати фінансування проектів від лізингової компанії, інвесторів і комерційних банків. (див. рис. 1)

Переваги залучення енергосервісних компаній до фінансування будівництва:

- ЕСКО вкладає свій капітал у проект, гарантує ефективну експлуатацію устаткування та забезпечує прибутковість проекту у цілому;
- ЕСКО домовляється з підприємством про умови і терміни виконання проекту «під ключ» у рамках енергосервісного контракту;

- ЕСКО гарантує виконання всіх умов та технічних параметрів, необхідних для забезпечення окреслених обумовлених у контракті. [2]

До недоліків залучення ЕСКО у фінансування енергоефективного будівництва можна віднести недостатній розвиток правового регулювання даної діяльності, високі фінансові ризики реалізації довгострокових проектів, пов'язаний в тому числі з тривалим терміном окупності, та ін.

Рижкова, Г. В. [3, ст. 229] наводить SWOT аналіз кредитів на проекти підвищення енергоефективності підприємств в Україні. Важливо виділити такі потенційні шляхи вирішення проблем вказаних у попередньому абзаці:

- Достатньо високий рівень прибутковості. Кредитні ресурси повертаються за рахунок заощадження паливно-енергетичних ресурсів;
- Можливість контролю банку за процесом впровадження проекту через технічну й консультаційну допомогу;
- Залучення іноземного та приватного капіталу.

Список використаних джерел:

1. Рижкова Г.В. Банківське кредитування як джерело фінансування проектів підвищення енергоефективності підприємств [Електронний ресурс] / Рижкова Г.В. // Вісник Запорізького національного університету. – 2012. – № 1(13) — Режим доступу: <http://web.znu.edu.ua/herald/issues/2012/eco-1-2012/214-222.pdf>
2. Використання фінансових інструментів при реалізації місцевих проектів розвитку інфраструктури та енергозбереження: Методичний посібник / [Під заг. ред., І. Ф. Щербини] ; ІБСЕД, Проект «Зміцнення місцевої фінансової ініціативи», USAID. – К., 2011. – 60 с.
3. Рижкова, Г. В. Загрози і перспективи розвитку кредитування банками проектів підвищення енергоефективності підприємств [Текст] / Г. В. Рижкова // Актуальні проблеми економіки. - 2013. - № 4. - С. 226-231

Соціальні інвестиції інноваційних корпорацій в Україні

В умовах посилення конкуренції на міжнародному ринку та розвитку ринкової економіки України невід'ємною складовою успішного бізнесу є його інноваційний характер та соціалізація. Це пов'язано із зростанням вимог сучасного суспільства до бізнесу, а також виокремленням соціальних факторів успіху на ринку. Зокрема, поряд із інвестиціями у прибуткові бізнес-проекти актуальності набувають соціальні інвестиції інноваційно-активних суб'єктів господарювання, які забезпечують реалізацію проектів, націлених насамперед на соціальний ефект. В свою чергу, це сприяє формуванню позитивного іміджу суб'єкта господарювання, підтримці його конкурентних позицій. Тому, соціальні інвестиції є важливим елементом бізнес-стратегій провідних інноваційних корпорацій в умовах сучасності.

З огляду на актуалізацію наведених вище питань для бізнесу, окремі теоретичні аспекти знайшли своє відображення у працях вітчизняних та зарубіжних авторів. Зокрема, вплив інноваційних процесів на соціально-економічний розвиток економіки країни вивчали Дж. Бейлі, В. Геєць, Б. Губський, Д. Лук'яненко, Е. Менсфілд та інші.

На «позаекономічному ефекті» інвестицій зосередив свою увагу ще І. Бланк у своїй роботі «Основи інвестиційного менеджменту» [1]. На рівні корпорації суть та прояви соціальних інвестицій розглядають сучасні автори, зокрема Д. Баюра, І. Гришова, Т. Шабатура, Т. Майорова та інші [2; 3].

Проте, питання можливостей практичного поєднання інноваційної діяльності корпорації із її соціальною активністю все ще залишаються недостатньо дослідженими. Тому, метою нашого дослідження є аналіз практики соціальних інвестицій інноваційних корпорацій в Україні.

На сьогодні успішне поширення інноваційних процесів в економіці України здебільшого пов'язано із співпрацею на міжнародному рівні, оскільки це дозволяє скористатися зарубіжним досвідом, пристосувати провідні практики до вимог вітчизняного бізнесу. Закордоном, інноваційні корпорації, здебільшого, є також активними соціальними інвесторами. Тому, в Україні практика соціальних інвестицій часто реалізується за рахунок ресурсів саме міжнародних інноваційних корпорацій у різних сферах господарства.

У вітчизняному сільському господарстві функціонує корпорація «Монсанта Україна», головний офіс якої знаходиться у м. Сент-Луїс (США) [4]. Девіз компанії звучить, як «виросити більше, зберегти більше, поліпшувати життя», метою такої діяльності є сталий розвиток сільського господарства. Інноваційна діяльність корпорації знаходить свій прояв під час розробки та виробництва продукції, а саме: насіння сільськогосподарських та овочевих культур та новітні засоби захисту рослин. Наприклад, компанія розробляє гібриди насіння ріпаку, кукурудзи та овочів, які для продажу походять довгий шлях селекційної роботи, тестувань у різних природних умовах, державних випробувань та реєстрації. Це направлено на збільшення врожайності та підвищення якісних характеристик продукції. Одночасно, окремим напрямом своєї діяльності корпорація називає соціальні інвестиції. Зокрема, наразі реалізується програма «Україна - житниця майбутнього». Місія програми – поліпшення життя людей у сільській місцевості шляхом згуртування громад, підвищення громадської свідомості та соціальної активності для вирішення місцевих проблем. Отримати фінансування від компанії «Монсанта Україна» можуть громадські об'єднання та благодійні організації. Максимальний розмір гранту – 200 000 грн.

Одними із найбільш інноваційних та соціально-активних є корпорації, які працюють у сфері інформаційно-комунікаційних технологій та програмного забезпечення. Зокрема, в Україні соціальні інвестиційні проекти реалізує корпорація Microsoft [6]. Одним із напрямів діяльності корпорації є корпоративно-соціальна відповідальність та створенням нових можливостей для

жителів України шляхом інвестування в освіту, допомоги місцевим громадам, розширення доступу населення до сучасних технологій та підтримки інноваційних галузей економіки. У вітчизняній освіті соціальні проекти реалізуються на основі ресурсів міжнародної корпорації Intel, яка спеціалізується на виробництві електроніки [5]. Зокрема, під егідою корпорації реалізовувалися програми Intel «Навчання для майбутнього» - для працюючих та майбутніх учителів, «Шлях до успіху» - для дітей, Intel ISEF (конкурс науково-технічної творчості школярів, майбутніх вчених) - для талановитої молоді.

Таким чином, міжнародний досвід та практика діяльності міжнародних корпорацій в Україні свідчать про можливість реалізації поряд із основною інноваційною діяльністю соціальних інвестицій. Це сприятиме переходу вітчизняного бізнесу на якісно новий рівень суспільної значущості, що в свою чергу актуалізує подальшу деталізацію подібних практик у теоретико-прикладному аспекті.

Список використаних джерел:

1. Бланк І.А. Основи інвестиційного менеджменту. /І.А. Бланк. – К.: Ельга-Н, Ніка-Центр, 2001. – 536 с.
2. Гришова І. Ю. Імплементация принципів соціально- орієнтованого бізнесу в площину економічного розвитку потенціалу харчових підприємств [Електронний ресурс] / І. Ю. Гришова, Т. С. Шабатура // Економіка: реалії часу. – 2014. – № 3. – С. 13–22. – Режим доступу : <http://economics.opu.ua/files/archive/2014/n3.html>
3. Майорова Т. В. Результативність інвестицій у соціальну сферу регіонів України [Електронний ресурс] / Т. В. Майорова // Ефективна економіка. – 2011. – № 7. Режим доступу : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=641>
4. Монсанто Україна. Офіційний сайт. – Електронний ресурс. – Режим доступу: <http://www.monsanto.com/global/ua/whoweare/pages/default.aspx>
5. Intel Україна. Офіційний сайт. – Електронний ресурс. – Режим доступу: <http://iteach.com.ua/about-intel/interesting-facts/>

6. Microsoft Україна. Офіційний сайт. – Електронний ресурс. – Режим доступу: <https://www.microsoft.com/ukraine/socialprojects/default.mspх>

УДК 658.15

Жолнерчик Г.Ю.,

к.е.н., доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Active and passive investors and their impact on corporate governance.

All over the world the different companies have a similar set of corporate governance problems. Everyone wants to improve the effectiveness of internal and external control mechanisms. The active and passive investors, obviously, have a great impact on corporate governance of each company.

One of the external control mechanism is investor activism. How far can institutional investors bring about improved corporate governance in the companies in which they hold shares, and what impact does this intervention have on the performance of those companies? Nevertheless, we will attempt to understand the role of passive investor and what it, actually, leads to? To some changes in corporate governance and performance or to that passive investors simply tend to hold stocks?

Academics are skeptical as to whether a scientific link can be proven between effective governance and performance [1], as the study of these effects is constrained by methodological issues. But some practitioners underline, that there is indeed a strong positive link between good corporate governance and firm performance. Thus, we have solid evidence, that improving and encouraging increased shareholder activism is on the legislative agenda. There are some forms of investor activism as organize a very costly proxy fight, which on average has a positive effect on the share price, voting campaigns and voting initiatives. In voting campaigns, investors vote against proposals by the management, while in voting initiatives investors put proposals of their own to the shareholders. The last one is the most common form of institutional activism [4].

Today activists are more likely to push a company to accept an acquisition offer,

sell off certain parts of its business, or improve operations. That means they are helping to drive strategy. Research shows that activists apparently make companies more profitable and productive. And although their intervention may be followed by a decrease in research and development (R&D) expenditures, the companies appear to become more innovative in the years following. [2]

At this point, let us turn our attention to the passive investors and the results of some researches. The passive investors affect firm governance in several ways. On the other hand, an increase in passive ownership is associated with a statistically significant increase in the share of independent directors on firms' boards. In addition, firms with higher passive investor ownership were more likely to remove firm takeover defenses.

The results point to that passive institutions influence firm governance primarily through the power of their voice. An increase in passive ownership is associated with a decline in support for management proposals and a boost in support for shareholder proposals. Basically, when passive funds make up a larger percentage of the ownership, management appears to be confronted with a more contentious shareholder base.

There is evidence that passive investors are taking these actions with the belief that improved governance will eventually lead to improved performance and, ultimately, shareholder value. Surprisingly, but passive ownership is associated with higher profitability and firm value.

The passive investors always try to choose own way in their actions. But, nevertheless, it is solid evidence that passive investors are improving firm performance by advocating for proven governance reforms that require a low level of costly monitoring on their part. While not active in the traditional sense, passive investors are not passive owners. Even without the power of exit they are leveraging the power of voice in their growing voting blocs to shape firms' governance and policies. [3]

Finally, we should put emphasizes on an important area for future research - rise of hedge funds. These are increasingly at the forefront of shareholder activism. Hedge funds have gone as far as launching their own hostile takeover bids. It may be that, by leading the charge, hedge funds will encourage many of the more traditional institutions to become more activist.

Bibliography:

1. Becht, M., P. Bolton. "Corporate Governance and Control". - ECGI WP 02/2002 – електронний ресурс <http://unpan1.un.org/intradoc/groups/public/documents/apcity/unpan033582.pdf>
2. Walter Frick "The Case for Activist Investors". – HBR. – March 2016. - електронний ресурс [https://hbr.org/2016/03/the-case-for-activist-investors&cm_sp=Article-_-Links-_-End%20of%20Page%20Recirculation]
3. Research: Index Funds Are Improving Corporate Governance.- Ian Appel.-HBR, may 09, 2016.- <https://hbr.org/2016/05/research-index-funds-are-improving-corporate-governance>
4. Corporate governance in the US and Europe : where are we now? / [edited by] Geoffrey Owen, Tom Kirchmaier, and Jeremy Grant. - "A report on a conference organised by the London School of Economics and New York University, held in London on November 4th and 5th, 2004."

УДК 658.15

Іванець І.В.,

к.е.н., доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Innovations in financial services

The purpose of this thesis is to consider innovations in financial services. It is particularly concerned with exploration of the transformative potential of new entrants and innovations on business models in financial services. The group of experts from World Economic Forum set out three major problems that have prevented a comprehensive understanding of the state of disruptive innovation[1]:

- There is no common taxonomy or understanding of which innovations are the most relevant;
- There is no clear understanding of the evolutionary path of emerging innovations;

- The implications of those evolutions on incumbent business models are unclear, creating significant uncertainty for traditional players as they strive to react to growing competitive pressures.

The outcome of their research framework was the result of structuring six functions of financial services and eleven clusters of innovation.

1. Payments

1. *Cashless World* (Key Disruptive Trends: Mobile Payments, Streamlined Payments, Integrated Billing, Next Generation Security) [2].

2. *Emerging Payment Rails* (Key Disruptive Trends: Cryptographic Protocols, P2P Transfers, Mobile Money) [3].

2. Market Provisioning

3. *Smarter, Faster Machines* (Key Disruptive Trends: Machine Accessible Data, Artificial Intelligence / Machine Learning, Big Data)

4. *New Market Platforms* (Key Disruptive Trends: Fixed Income, Funds / Fund of Funds, Private Equity / Venture Capital Shares, Private Company Shares, Commodities & Derivative Contracts) [4].

3. Investment Management

5. *Empowered Investors* (Key Disruptive Trends: Automated Advice & Wealth Management, Social Trading, Retail Algorithmic Trading) [5].

6. *Process Externalisation* (Key Disruptive Trends: Advanced Analytics, Natural Language, Capability Sharing, Process-as-a-Service)

4. Insurance

7. *Insurance Disaggregation* (Key Disruptive Trends: Disaggregated Distribution, Sharing Economy, 3rd Party Capital)

8. *Connected Insurance* (Key Disruptive Trends: Smarter, cheaper sensor; Internet-of-Things, standardized Platforms)

5. Deposits & Lending

9. *Alternative Lending* (Key Disruptive Trends: P2P Lend, Automated Processes, Alternative Adjudication)

10. *Shifting Customer Preferences* (Key Disruptive Trends: Virtual Banking, Banking as Platform (API), Evolution of Mobile Banking)

6. Capital Raising

11. *Crowdfunding* (Key Disruptive Trends: Empowered Angel Investors, Alternative Adjudication)

Key research findings of the distinguished experts allowed to identify and synthesize six high level insights on innovation in financial services[1].

1. Innovation in financial services is deliberate and predictable; incumbent players are most likely to be attacked where the greatest sources of customer friction meet the largest profit pools.

2. Innovations are having the greatest impact where they employ business models that are platform based, data intensive, and capital light.

3. The most imminent effects of disruption will be felt in the banking sector; however, the greatest impact of disruption is likely to be felt in the insurance sector.

4. Incumbent institutions will employ parallel strategies; aggressively competing with new entrants while also leveraging legacy assets to provide those same new entrants with infrastructure and access to services

5. Collaboration between regulators, incumbents and new entrants will be required to understand how new innovations alter the risk profile of the industry – positively and negatively.

6. Disruption will not be a one-time event, rather a continuous pressure to innovate that will shape customer behaviours, business models, and the long-term structure of the financial services industry.

In addition to innovation insights the project team identified several important themes that cut across functions and touch multiple clusters of innovation[1].

Streamlined Infrastructure. Emerging platforms and decentralized technologies provide new ways to aggregate and analyze information, improving connectivity and reducing the marginal costs of accessing information and participating in financial activities.

Automation of High-Value Activities. Many emerging innovations leverage advanced algorithms and computing power to automate activities that were once highly manual, allowing them to offer cheaper, faster, and more scalable alternative products and services.

Reduced Intermediation. Emerging innovations are streamlining or eliminating traditional institutions' role as intermediaries, and offering lower prices and / or higher returns to customers.

The Strategic Role of Data. Emerging innovations allow financial institutions to access new data sets, such as social data, that enable new ways of understanding customers and markets.

Niche, Specialized Products. New entrants with deep specialisations are creating highly targeted products and services, increasing competition in these areas and creating pressure for the traditional end-to-end financial services model to unbundle.

Customer Empowerment. Emerging innovations give customers access to previously restricted assets and services, more visibility into products, and control over choices, as well as the tools to become “prosumers”.

In this thesis we've attempted to summarize the outcome of collaborative research conducted to the first consolidated taxonomy for disruptive innovation in financial services.

References:

1. The Future of Financial Services [Electronic resource] // An Industry Project of the Financial Services Community | Prepared in collaboration with Deloitte. - 2015 http://www3.weforum.org/docs/WEF_The_future__of_financial_services.pdf
2. Perspectives on a cashless world [Electronic resource] // <http://reports.weforum.org/future-of-financial-services-2015/perspectives-on-a-cashless-world/>
3. Innovation and Emerging Payments/FinTech [Electronic resource] // <https://conferences.law.stanford.edu/bestpractice2015/wp-content/uploads/sites/45/2015/06/Erin-Fonte-Slides-Stanford-E-Commerce-Best-Practices.pdf>

4. New Market Platforms - Future of Financial Services [Electronic resource] // <http://www.futurefin.xyz/new-market-platforms/>

5. Newly Empowered Investors [Electronic resource] // <http://reports.weforum.org/future-of-financial-services-2015/newly-empowered-investors/>

УДК 336.64

Ivashchenko A.I.,

*PhD in economy, associate professor of Corporate Finance and
Controlling Department, State University*

«Kyiv national economic University named after Vadym Hetman»

**Characteristic features of integral estimation method application of investment
attractiveness of agricultural enterprises in Ukraine**

The development of market relations in Ukraine is impossible without the effective functioning of enterprises, which are the leading element of the state financial system. The agricultural sector has strategic importance for the development of Ukraine's economy, which ensuring food security in the country. That's why in terms of under-funding of agricultural enterprises and the low level of investment proposals ways of improving the investment attractiveness of the agricultural sector are to be identified in order to increase the level of investment resources from both domestic and foreign investors.

The main aim of this research is to analyze the integral methods of investment attractiveness evaluation of companies based on the example of the agricultural enterprises.

Enterprises and organizations bankruptcy prevention agency approved the Technique of integral evaluation of investment attractiveness of enterprises and organizations [1], which is meant to determine the integral index of investment attractiveness of enterprises and organizations.

The value of the integral indicator of investment attractiveness is calculated using the following formula:

$$I = \sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n R_{ij} \cdot B'_{ij}, \quad (1)$$

where I – the integral value of the indicator of investment attractiveness;

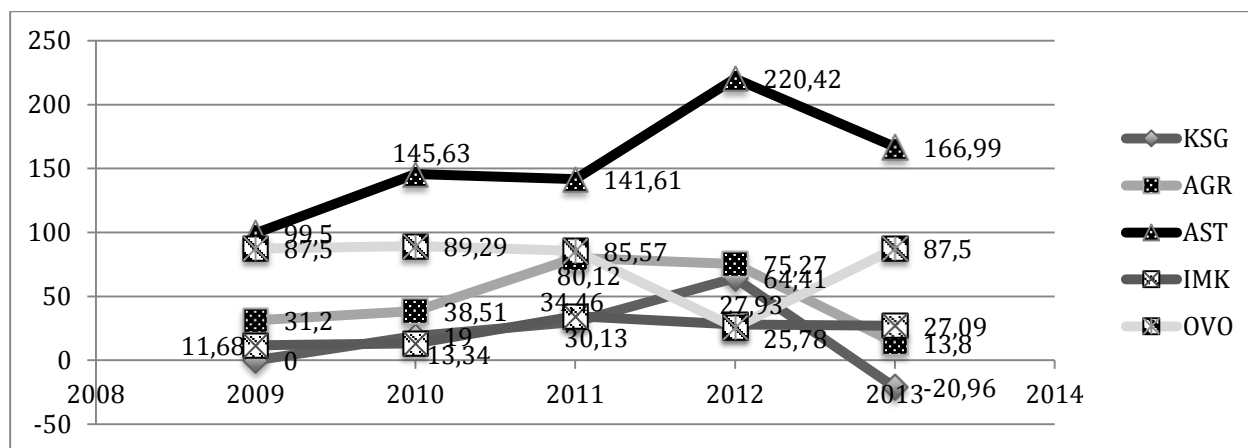
m – number of groups;

n – number of indicators;

R_{ij} – the value of the j-th indicator for the i-group;

B'_{ij} – the total weight of the indicator.

The research objects were selected from TOP 100 agricultural holdings in Ukraine [2] from which the following: Agroton Public (AGT), Astarta Holding N. V. (AST), Industrial Milk Company (IMC), KSG Agro (KSG) and Ovostar Union (OVO) were choosen. Among them were only the companies whose shares are traded on the world stock exchanges, because one of the most effective sources of raising capital is issuing and placement of shares on the stock exchange. Pic. 1 shows calculated values (according to formula 1) and the dynamics of change of the integral index for the period of 2009-2014.



Pic. 1. The integrated indicator of evaluation of investment attractiveness of the agricultural holdings of Ukraine for 2009-2014 (calculated by the author based on annual financial statements of enterprises)

As it can be observed from Pic. 1, the clear leader in terms of the level of investment attractiveness is the agricultural holding Astarta, the value of the integral index of which reaches values above 100 %, but in 2014 compared to 2013, the figures showed decline by almost 60 %. In other companies, throughout the period a fairly

stable level of investment attractiveness was shown by the company Ovostar, the sharp decline in 2012 isn't taken into account.

Therefore, there have been revealed both advantages and disadvantages of the integral index of investment attractiveness assessment for agricultural enterprises. Firstly, this method allows to evaluate different aspects of economic activity through the computation of financial ratios and the integral indicator. Secondly, this technique allows to combine many different units of measurement, weight and other characteristics of the factors in one indicator. Thirdly, the technique allows investors to assess a specific company without considering the investment attractiveness of the country, region or industry. However, apart from these advantages, there are disadvantages of the application of the methodology to assess the level of investment attractiveness of agrarian enterprises. Firstly, this is due to the lack of consideration of the factors of agricultural sector specifics, such as seasonal production, variety of crops, the influence of the variety of weather patterns, etc. Secondly, the need for a quite extensive array of input information for the calculations. Thirdly, external factors influence on enterprise activity not been considered.

Therefore, the basis for further research will be development of a comprehensive system of assessment of investment attractiveness of agricultural enterprises subject to the disadvantages and benefits of the method and application of diverse indicators for assessing the financial activity of the enterprise, which can be tested for different user groups.

References:

1. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій № 22 від 23.02.1998 / Агенство з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0214-98/page>
2. Топ 100 агрохолдингів України / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://elevatorukraine.ucoz.ua/index/top_100_agrokholdingov_ukrainy/0-800

Клементьєва О.Ю.,

к.е.н., доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Біхевіористичний підхід

до системи фінансового управління підприємством

Необхідність удосконалення теоретичних засад системи фінансового управління підприємства зумовлено існуючими протиріччями, що впливають з неможливості адаптації головної мети управління, яка вимагає підсилення ефективності управлінських рішень.

Одним із нових напрямів сучасної фінансової науки є дослідження теорії поведінкових фінансів. Традиційно біхевіористичні фінанси досліджують взаємозв'язок фінансових рішень і психології на макрорівні. Вони допомагають зрозуміти чому окремі особи купують або продають фінансові інструменти, ігноруючи результати фундаментального аналізу та ведуть себе ірраціонально в прийнятті фінансово-інвестиційних рішень.

На рівні корпоративного управління в основі даного підходу лежить поєднання поведінкової та психологічної теорії з економікою та фінансами, з метою пояснення ірраціональності фінансових рішень. Яка обумовлена дома групами факторів (перешкодами) – внутрішніми і зовнішніми. До внутрішніх перешкод відносять – втрати компанії, що викликані помилками менеджерів, внаслідок обмеженості когнітивних ресурсів або зумовлені зайвою емоційністю. Зовнішні перешкоди пов'язані з рішеннями (діями) менеджерів спрямованими на підвищення вартості бізнесу, але які в результаті призводять до її скорочення.

У вітчизняній фінансовій науці достатньо глибоко розкрито використання поведінкових фінансів у контролінгу, що передбачає використання контролінгу поведінки, на основі концепції «принципал-агент конфлікту» [1].

В той же час більшість питань біхевіористичних фінансів лишається позаувагою, а дослідження вказаного підходу саме на рівні підприємства мають фрагментарний характер. Однією з передумов удосконалення методологічних

принципів, мети, цілей та завдань управління підприємством є дослідження сутності понять «управління», «фінансове управління», «фінансовий менеджмент». Безперечно основу управління складають об'єктивні процеси розвитку, підходи до визначення їх змісту, які неодмінно мають бути скоординованими управлінською діяльністю людей. Можна простежити декілька основних підходів до визначення сутності управління. Так управління розглядають як процес певної (управлінської) діяльності, як вищий вид інформаційної взаємодії та, коли управління розглядаються як систему принципів та методів управління. Досліджені трактування поняття «управління» нерозривно пов'язані з фінансовими аспектами управлінського процесу. Тому, на нашу думку, проблеми методології управління фінансами підприємств потребують попереднього дослідження категорій «фінанси підприємств» та «фінансові відносини підприємства», які мають визначити стуністний бік цього управління. Щодо сутності «фінансів підприємств», то в сучасній літературі їй приділяється значна увага, підсумовуючи різні дослідження в цьому напрямі, можна зробити такі основні висновки (1) як економічна категорія «фінанси підприємств» мають характеризувати економічні відносини; (2) предметом мають виступати фінансові ресурси; (3) характер економічних відносин має полягати у формуванні, розподілі, та використанні фінансових ресурсів підприємства; (4) метою економічних відносин слід вважати ефективний розвиток підприємства на всіх стадіях його життєвого циклу.

Розкриття сутності фінансів підприємства та системи фінансових відносин дає змогу безпосередньо перейти до дослідження методологічних питань управління фінансами підприємств. Огляд літературних джерел показав, що найчастіше формулювання сутності «управління фінансами» визначається як система раціонального управління процесами фінансування господарської діяльності підприємства; як система ефективного управління фінансовими ресурсами; як процес управління формуванням, розподілом та використанням фінансових ресурсів господарюючого суб'єкта та оптимізації обороту його грошових коштів та як система принципів та методів розробки та реалізації

управлінських рішень, пов'язаних з формуванням, розподілом та використанням фінансових ресурсів підприємства і організацією обороту його грошових коштів. Як бачимо, сутність понять, в переважній більшості визначається тільки як система управління процесами та ресурсами підприємства, що значно звужує рамки даних визначень.

На основі вищезазначеного, можна казати що підхід щодо управління фінансами підприємств, звужується до системи принципів та методів розробки та реалізації управлінських рішень, тоді як питання того, що ким приймаються і на підставі чого приймаються такі рішення майже не розкрито. Тобто більшість авторів досліджують раціональний процес прийняття рішень, вони не розглядають можливості того, що менеджмент під впливом різноманітних факторів може приймати ірраціональні рішення, вплив яких на результати діяльності підприємства може бути непередбачуваний. Тому досліджуючи сутність фінансового управління обов'язково необхідно використовувати принципи біхевіористичних фінансів.

Отже, використання поведінкових фінансів до традиційних підходів управління дозволить забезпечити наявність більш повної інформації про особливості поведінки людини, дозволить доповнити економічну теорію та більш адекватно розкрити процес прийняття управлінських рішень, і тим самими поглибити розуміння поведінкових стратегій в операційному управлінні підприємством.

Список використаних джерел:

1. Контролінг поведінки в концепції біхевіористичних фінансів / О.О.Терещенко // Фінанси України. - 2011. - № 10. - С. 104-116.

**Сутність фінансового потенціалу як основи ефективних
реструктуризаційних перетворень підприємства**

Фінансовий стан підприємства є важливою характеристикою його діяльності, який визначає конкурентоздатність і потенціал розвитку. Останні вказують на одну із важливих проблем в економіці підприємства — ефективне використання фінансових ресурсів. Для вирішення цієї проблеми необхідно удосконалювати механізм управління фінансовим потенціалом підприємства.

Забезпечення ґрунтового, системного, комплексного та глибокого дослідження даного питання робить необхідним врахування положень економічної теорії, які, в свою чергу, визначають основи поняття та особливості об'єкта нашого дослідження, яким виступає фінансовий потенціал підприємства.

У науковій літературі немає чіткого трактування категорії “фінансовий потенціал” і використовуються різні підходи до його тлумачення, що сформувало багато напрямів до визначення його сутності. На основі опрацювання здобутків науковців можемо зазначити, що зміст фінансового потенціалу підприємства розкривається вченими з таких позицій як: наявні фінансові ресурси [2;5], потенційні фінансові можливості [3;10], наявні фінансові ресурси і потенційні фінансові можливості [1;9]. Проте, варто зазначити, що перше і друге розуміння науковцями сутності фінансового потенціалу є не протилежною, а взаємодоповнювальною характеристикою, тому, з нашої точки зору, точнішою є третя позиція вчених. Фінансовий потенціал не можна ототожнювати лише з фінансовими ресурсами, тому що він є ширшим поняттям і включає в себе останні. Визначати фінансовий потенціал лише як потенційні можливості підприємства теж є не зовсім точним, тому що не можливо забезпечити майбутній розвиток без наявних ресурсів підприємства.

Дослідження наукової літератури дає можливість узагальнити напрацювання вчених щодо розуміння сутності фінансового потенціалу і представити класифікацію наукових підходів за такими напрямками як: ресурсний [2;5], результативний [1;3;9], цільовий [4;11], процесний [6;10].

Прихильники першого напрямку вважають, що фінансовий потенціал визначається як об'єм фінансових ресурсів підприємства, які наявні у нього на певному етапі його економічного розвитку. Результативний напрям фінансового потенціалу науковці ґрунтують на отриманні потенційно можливих результатів від використання наявних ресурсів. Цільовий напрям стосується конкретного використання ресурсів для досягнення відповідних результатів підприємства. Процесний напрям оснований вченими на тому, що основним елементом фінансового потенціалу вважається процес формування фінансових ресурсів підприємства. Прихильники цього напрямку розуміють фінансовий потенціал як основу саморозвитку, представленого фінансовими можливостями.

Дослідження показали, що всі науковці [1-11] ключовим моментом у визначенні поняття “фінансовий потенціал” визнають фінансові ресурси. Це пов'язано із тим, що, з одної сторони, результатом реалізації фінансового потенціалу виступають примножені фінансові ресурси, а з іншої — для досягнення останніх необхідний хороший фінансовий потенціал основою якого є наявні на певному етапі розвитку підприємства фінансові ресурси. Виходячи з цього, можемо стверджувати, що ресурсний підхід розуміння сутності фінансового потенціалу підприємства є визначальним, але ототожнення фінансового потенціалу з фінансовими ресурсами є недопустимим.

Список використаних джерел:

1. Бикова В.Г. Оцінка та планування фінансово-економічного потенціалу підприємств загальнодержавного значення : дис. канд. екон. наук: 08.04.01 / Дніпропетровський національний ун-т. — Д., 2006. — С. 173-187.
2. Бритченко І.Г. Управління потенціалом підприємства. Конспект лекцій. / І.Г. Бритченко. — Донецьк: ДонГУЕТ, 2005. — 112 с.

3. Євдокимов Ф.І. Дослідження категорії «економічний потенціал промислового підприємства» /Ф.І. Євдокимов//Наукові праці Донецького національного технічного університету. Серія: Економічна, 2004.– №75. – С. 54-59.
4. Кунцевич В.О. Поняття фінансового потенціалу розвитку підприємства та його оцінки/ В.О. Кунцевич //Актуальні проблеми економіки, 2004. – №7. – С. 123-130.
5. Лосева С. А. Финансово-инвестиционный потенциал предприятия и его влияния на управление инвестициями. / С.А. Лосева, В.И. Зубова, А.В. Накивайло // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [\[http://librar.org.ua/sections_load.php?s=business_economic_science&id=7600\]](http://librar.org.ua/sections_load.php?s=business_economic_science&id=7600).
6. Маслиган О.О. Сутність фінансового потенціалу виробничого підприємства як економічної категорії / О.О. Маслиган // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [\[www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Ekpr/2009_24/masligan.pdf\]](http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Ekpr/2009_24/masligan.pdf).
7. Мойсеєнко І.П. Аналіз фінансового потенціалу підприємства. / І.П. Мойсеєнко, Л.А. Мачкур // НУ «Львівська політехніка», 2006. – вип.16.2. – С. 201-206.
8. Парацій О.О. Аналіз фінансового потенціалу підприємства. / О.О. Парацій // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [\[http://www.library.tane.edu.ua/images/nauk_vydannya/c6rTyp.pdf\]](http://www.library.tane.edu.ua/images/nauk_vydannya/c6rTyp.pdf).
9. Пузирьова П.В. Управління фінансовим потенціалом підприємств : Автореф. дис. канд. наук: 08.06.01 – 2009. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [\[http://www.lib.ua-ru.net/diss/cont/338136.html\]](http://www.lib.ua-ru.net/diss/cont/338136.html).
10. Терещенко Е.Ю. Економічна сутність фінансового потенціалу підприємства. / Е.Ю. Терещенко // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [\[http://www.confcontact.com/2008dec/7_tereschenko.htm\]](http://www.confcontact.com/2008dec/7_tereschenko.htm).
11. Фомин П.А. Особенности оценки потенциала промышленных предприятий / Фомин П.А., Старовойтов М.К. // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [\[http://www.cfin.ru/management/manufact/manufact_potential.shtml\]](http://www.cfin.ru/management/manufact/manufact_potential.shtml).

Data Science у корпоративних фінансах

Пошук у Google видає майже 5 млн. результатів словосполучення data science in corporate finance (наука про дані у корпоративних фінансах). У світі стрімко зростає попит на фінансистів зі знанням основ програмування та умінням працювати з великими масивами даних [1]. Поряд з традиційними для магістерських програм з фінансів курсами з методів дослідження, провідні університети світу створюють курси, які в своїй основі використовують програмування. Наприклад, такі курси пропонують Wharton Business School, Університет Вашингтону, Лондонська школа економіки та ін.

Наука про дані (data science) охоплює питання збору, обробки, візуалізації, інтерпретації даних та розробку рекомендацій на основі отриманих результатів.

У фінансах основними сферами застосування data science є: аналіз ризиків, кредитний скоринг, портфельний аналіз, бенчмаркінг-аналіз та ін.

Обробка та інтерпретація даних здійснюється із застосуванням мов програмування, серед яких найбільш розповсюдженими є R, Python, Java, MatLab, SQL, SAS.

Мови R та Python дозволяють здійснювати статистичний аналіз даних і наразі є найбільш популярними мовами саме у дослідженнях у галузі фінансів, оскільки мають широкий набір статистичних інструментів та можливість візуалізації даних. Використання обох програмних продуктів є безкоштовним. MATLAB широко використовується в навчальних цілях в університетах та на відміну від R потребує менше часу для опанування. Натомість дослідження доводять, що вона більш швидко здійснює аналіз і обробку даних порівняно з R [2]. Проте програма займає більше дискового простору, а тому швидкість її використання може знижуватись на застарілому обладнанні. SQL (Structured

Query Language) застосовується для роботи з великими базами даних. SAS є популярною мовою через широкий набір статистичних функцій та простоту використання, але має обмежені можливості візуалізації результатів. Зазначимо, що MATLAB, SQL, SAS є комерційними програмами, тобто використовуються на платній основі.

Використання мов програмування у фінансових дослідженнях має наступні переваги:

1. Обробка великих масивів даних потребує значно менших втрат часу та зусиль, оскільки дозволяє автоматизувати процес досліджень.
2. Можливість швидкої та якісної візуалізації даних та результатів дослідження.
3. Вищезазначене зумовлює підвищення точності наукових висновків та якості досліджень, з огляду на ширший масив використаних даних.

У фінансових дослідженнях традиційно використовують наступні методи аналізу. Прості лінійні регресійні моделі (наприклад, залежність дохідності портфелю цінних паперів від фондового індексу); множинні лінійні регресійні моделі (у тому числі для визначення залежності рентабельності компанії від рівня її боргового навантаження, показників ліквідності, коефіцієнтів робочого капіталу); нелінійні регресії (вплив ефектів податків та ліквідності та оцінку державних облігацій [3]), кластерний аналіз (в оцінці фінансової результативності компаній[4]) , аналіз мереж (для оцінки системного ризику банківської системи [5]).

Зростання обсягів інформації, яку вимушені використовувати фінансові менеджери та аналітики, обумовлює ріст популярності data science у корпоративних фінансах. Це, в свою чергу, вимагає від практиків не лише традиційних компетенцій, але і вивчення та застосування можливостей сучасних інформаційних технологій.

Список використаних джерел:

1. PwC seeks more data scientists to analyse deals Режим доступу: <https://next.ft.com/content/4e3c4154-d339-11e5-8887-98e7feb46f27>

2. Comparing MATLAB and R for prototyping and implementing analytics Режим доступу: <http://www.mathworks.com/discovery/matlab-vs-r.html>
3. Elton, E.J. , Green T.C. Tax and Liquidity Effects in Pricing Government Bonds Режим доступу: http://people.stern.nyu.edu/eelton/working_papers/Tax_and_Liquidity_Effects.pdf
4. Jensen, R. (1971). A Cluster Analysis Study of Financial Performance of Selected Business Firms. *The Accounting Review*, 46(1), 36-56. Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/243887>
5. Gątkowski, M. (2015) Network Analysis of Systemic Risk, Core Global Banking System and of Eurozone Crisis: Early Warning Signals. Режим доступу: http://www.risk.jbs.cam.ac.uk/news/events/other/downloads/150909_financialriskandnetworktheory/150909_slides_gatkowski.pdf

УДК 336.6

Котенко Т.Ю.,

*к.е.н., ст. викладач кафедри корпоративних фінансів і контролінгу ,
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»*

Практика організації фінансового планування на сучасному малому підприємстві

Фінансове планування - це спосіб розумного витрачання наявних засобів таким чином, щоб справи в організації продовжували йти добре, і щоб вона заробляла більше грошей [1, С. 138]. Існує також думка, що прибуток – це лише засіб досягнення мети [2]. Тобто в широкому розумінні фінансове планування здійснюється з метою досягнення добробуту бізнесу – утвердження позицій на ринку, акумулювання коштів для розширення бізнесу тощо. Існують певні проблеми при складанні фінансових планів такі як непрозорість даних для керівництва, нереальність виконання, складність у формування плану.

Опишемо приклад практичного застосування методики проведення поточного фінансового планування на малому підприємстві ТОВ “Міжнародна

школа», що надає послуги з вивчення іноземних мов за інтенсивними програмами власної розробки. Дана методика дає можливість включатися у процес всім співробітникам і, таким чином, економія ресурсів стає можлива на всіх рівнях управління починаючи з базового.

Так, звітний тиждень триває з четверга по п'ятницю. Фінансове планування проводиться відповідно в останній день звітного тижня - в п'ятницю. Треба зазначити, що дані строки є індивідуальними для компаній і залежать від специфіки їх діяльності, тривалості поставок, характеру розрахунків з клієнтами. В даному випадку освітній характер послуг сприяє проведенню розрахунків під кінець робочого тижня. Проте рекомендують також проводити планування в середу, коли поточний робочий процес не заважає додатковим діям менеджерів, адже п'ятниця зазвичай надто перевантажена.

На планування фінансовий менеджер готує наступні документи: фінансовий план №1; перелік неспланих рахунків; перелік заяв на виділення коштів; довідка про валовий дохід за тиждень; звіт про виплати; довідка про рахунки та фонди; план по валовому доходу; директива розподілу коштів.

Остання в свою чергу показує суму коштів наявних на підприємстві до розподілу на потреби розвитку. Треба зазначити, що дана маржа розраховується як різниця між валовим доходом та оборотними засобами, під якими розуміють виключно заробітну плату викладачам та навчальні матеріали. Тобто співробітники контролюють розподіл витрат на потреби офісу, рекламу, юридичні послуги, не забуваючи при цьому також податки.

Необхідними документами для успішного складання фінансових планів є також Successsample («Зразок успіху»). Ці таблиці складаються на рік - помісячно, і на квартал - потижнево. У таблиці заносяться дані за статтями доходів і витрат, які ми плануємо отримати або зробити в зазначений період. Відповідно щотижня чи щомісяця дані, за якими оплата проведена - занулюємо. Таким чином в будь-який момент часу ми бачимо, які оплати ще належить зробити і можемо надати звіт керівнику. Для оперативного фіксування доходів і витрат формуються окремі таблиці.

Список використаних джерел:

1. Высоцкий А. «Финансовое планирование: искусство создавать доход» / А. Высоцкий. – М.: Макрос, 2015. – 234 с.
2. Скубченко О. Ю. Максимізація прибутку: основна мета підприємства або засіб досягнення мети? / О. Ю. Скубченко: Донецький національний університет економіки і торгівлі ім. М.І. Туган-Барановського, Україна [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://nauka.kushnir.mk.ua/?p=1144>

УДК 005.35+005.915]:334.722.8

Куліш Г.П.,

*к.е.н., доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»*

Вдосконалення корпоративного управління як засіб залучення інвестицій

Одним з головних чинників успішної роботи будь-якої компанії є можливість її доступу до інвестиційних ресурсів. Але залучення інвестицій може бути при умові ефективного корпоративного управління, надійного захисту прав інвесторів, чітких механізмів контролю, забезпечення відкритості і прозорості своєї діяльності.

У рамках корпоративного управління визначається, яким чином інвестори можуть контролювати роботу компанії. Вдало організована система корпоративного управління дозволяє інвесторам бути впевненими в тому, що менеджмент компанії раціонально використовує їхні кошти для ведення господарської діяльності і збільшення вартості їх частки в акціонерному капіталі товариства.

У класичній теорії менеджменту виділяють чотири основні функції корпоративного управління, а саме: планування, організація (тобто аналіз та корегування організованої структури управління), мотивація і контроль.

Управління організаційно-правовим статусом бізнесу, оптимізацією організаційних структур, побудова внутрішніх і зовнішніх відносин відповідно до визначеної мети входить до поняття корпоративного управління, яке побудоване на пріоритетах інтересів акціонерів та їх ролі у розвитку корпорації. Корпоративне управління враховує реалізацію прав власності, передбачає корпоративні комунікації, які побудовані на стратегії розвитку корпорації в цілому. Важливість корпоративного управління для окремого суб'єкта господарювання (товариства) полягає у його внеску в підвищення конкурентоспроможності та економічної ефективності підприємства шляхом забезпечення балансу інтересів учасників корпоративних відносин; фінансової прозорості; додержання правил результативного менеджменту і налагодженого контролю. Одночасно корпоративне управління впливає на соціальний та економічний розвиток країни через його сприяння розвитку інвестиційних процесів, перш за все з використанням механізмів фондового ринку, забезпечення впевненості і довіри інвесторів; підвищення ефективності використання капіталу і діяльності товариств. Відомо декілька моделей корпоративного управління:

- англо-американська модель, у якій важливу роль відіграють незалежні та саморегулятивні організації, а відносини акціонерів між собою та з корпорацією чітко визначені законодавством. В американських корпораціях немає домінантних інвесторів і акції розміщені серед широкого кола інвесторів;
- німецька модель заснована на банківській системі, акціонерах та працівниках.
- японська модель, яка ґрунтується на взаємозв'язку з ведучим банком та фінансово-промисловою мережею.

Окремі компоненти цих моделей є протилежними. Проте самі моделі не є взаємовиключними, їх компоненти «проникають» у різних країнах світу. Це свідчить про певну відсутність явних переваг або недоліків кожної з моделей.

Потенційно більш придатною для більшості країн вважається «німецька» модель, за якою великі банки, які водночас є власниками і кредиторами,

відіграють провідну роль у корпоративному управлінні. Завдяки тісному взаємозв'язку з клієнтами банки можуть легко вирішувати проблеми розкриття інформації про діяльність компанії, використовуючи зібрану інформації про неї як про позичальника.

Нині вдосконалення корпоративного управління на макроекономічному рівні є важливим завданням багатьох країн. Одним з інструментів його вирішення – це національний кодекс корпоративного управління, який сприятиме економічному розвитку компанії у конкурентному середовищі і врегулюванню нагальних проблем не лише на рівні законодавства, а й у повсякденній практиці господарювання.

До кола нагальних завдань щодо удосконалення корпоративного управління, доцільно включити:

- вироблення виваженої державної політики корпоративного управління;
- удосконалення системи управління корпоративними правами держави, уніфікацію законодавчої та організаційної процедур відчуження державної власності;
- забезпечення моніторингу і створення національних методик оцінки стану корпоративного управління;
- посилення контролю за дотриманням прав акціонерів та всіх учасників корпоративних відносин;
- широкий доступ до інформації про діяльність органів управління товариства;
- розвиток інфраструктури фондового ринку, яка б відповідала світовому рівню і забезпечувала ефективний обіг цінних паперів. Це підвищить роль акціонерних товариств на ринки цінних паперів і дасть змогу підприємствам залучати довгострокові інвестиції, вигравати конкурентну боротьбу за іноземний капітал, розраховувати на внески внутрішніх інвесторів;

•поширення міжнародних стандартів корпоративного управління у банківській системі, від якої багато в чому залежить реальний сектор економіки країни.

Список використаних джерел:

1. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов / Р. Брейли, С. Майерс; пер. с англ. Н. Барышниковой. – М.: ЗАО, ОЛИМП – Бизнес”, 2004. – 1008с.
2. Венгер Л.А. Еволюція формування системи корпоративного управління: світовий досвід та українська практика / Л.А. Венгер // Актуальні проблеми економіки. – 2007. - №1 (67 – с.26, 33)
3. Дедов О.А. Методология контролинга и практика управления крупным промышленным предприятием: учебн. пособ. / О.А. Дедов – М.: Алькина Бизнес Букс, 2008. – 248с.

УДК: 658.152

Майорова Т.В.,

д.е.н., професор, завідувач кафедри інвестиційної діяльності

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Особливості моніторингу у проектному фінансуванні

У період реалізації будь-якого проекту ринкова кон’юнктура зазнає значних коливань, а отже змінюються інвестиційні попит та пропозиція. У продовж певного часу можуть змінитися також потреби за ради яких розробляється проект. Крім того, реалізація проекту може бути під загрозою ряду факторів, серед яких найбільш чутливими є: перенесення строків початку будівництва; перегляд умов фінансування; зрив постачання документації або обладнання; необґрунтоване планування зв’язків між завданнями проекту; непередбачені технічні проблеми; нестійкість політичної ситуації в країні; форс-мажорні обставини тощо.

Моніторинг у проектному фінансуванні – це збір інформації про проект, перевірка, оцінка та контроль досягнутих результатів у процесі його реалізації у

порівнянні із очікуваними (запланованими) з подальшим поширенням інформації про виконання проекту.

Такий моніторинг вважають ефективним за умов наявності чітких планів, реальної системи звітності, ефективної системи аналізу фактичних показників та тенденцій, ефективної системи реагування на відхилення у проекті. Зокрема, плани мають бути змістовними, чітко структурованими з тим, щоб забезпечити основу для контролю. Якщо плани поновлюються часто та без застосування процедур контролю за змінами, то контроль за проектом буде втрачено.

Функції контролю та оперативного управління реалізацією проекту дають можливість вирішувати завдання вимірювання, прогнозування та оцінки оперативної ситуації, що склалася, за досягнутими результатами, витратами часу, ресурсів та фінансів, аналізу та усунення причин відхилення від розробленого плану та корекцію плану.

У процесі моніторингу результатів реалізації проекту здійснюється оцінювання, або процес збору та аналізу інформації з метою визначення відповідності заходів проекту, запланованим цілям, а також засвідчення, в якій мірі ці заходи сприяють досягненню сформульованої в проекті мети.

У процесі проектного фінансування моніторинг виокремлюють за чотирьома напрямками, рис. 1.

Доцільність такого поділу полягає в необхідності контролювати як поточну операційну (технічну) діяльність за проектом, календарний план реалізації проекту, цільове використання коштів, виконання фінансових зобов'язань учасниками проекту, так і кінцеві результати цієї діяльності, виражені в досягненні цілей проекту, а також соціально-економічних ефектів від його реалізації.

Найважливішим у проектному фінансуванні є *фінансовий моніторинг*, який передбачає контроль за фінансово-економічним станом позичальника та виконавців проекту, у тому числі поручителів; забезпеченням за кредитами; грошовим потоком за проектом; цільовим використанням коштів; виконанням позичальником та іншими учасниками проекту своїх зобов'язань перед

кредиторами проекту та ін. Фінансовий моніторинг може проводитися інвестором, замовником, фірмою-девелопером за нього дорученням, а також іншими учасниками проекту на першому етапі освоєння інвестицій (проектування та будівництво) за такими показниками, як: загальний обсяг інвестицій за проектом, витрати на земельну ділянку, витрати на проектно-дослідницькі роботи, вартість будівельно-монтажних робіт (договірна ціна), контрактна вартість обладнання, інструментів та реманенту; джерела фінансування проекту; власний капітал, акціонерний капітал та інші залучені кошти; запозичені кошти, кредити банку та інші боргові зобов'язання; лізинг та інші запозичені кошти; мобілізація внутрішніх ресурсів тощо.



Рис. 1. Форми та напрями моніторингу у проектному фінансуванні

Постійному нагляду підлягає річна програма завершення (продовження) інвестиційного процесу, відстежуються місячні планові та фактичні обсяги інвестицій, будівельно-монтажних робіт, витрати на обладнання. Аналізується рівень використання власного капіталу, залучених та запозичених коштів, виявляються відхилення, обґрунтовується необхідність мобілізації внутрішніх

ресурсів та використання інших джерел фінансування. На цьому етапі в процесі фінансового моніторингу вже можна робити оцінку поточних показників ефективності інвестицій, розраховувати динамічну норму ефективності і порівнювати її з внутрішньою, визначати можливий очікуваний строк окупності інвестицій за умовами року експлуатації підприємства (черги), який підлягає фінансовому моніторингу.

Отже, у проектному фінансуванні контролюються три основні кількісні характеристики проекту – час, обсяг робіт та вартість проекту. У цілому заходи та інструменти моніторингу у проектному фінансуванні дозволяють здійснювати: аналіз ситуації; дотримування плану виконання проекту; визначення проблем та знаходження рішень щодо їх усунень; корекцію діяльності, заміну методів; приймати рішення про використання людських, фінансових та матеріальних ресурсів; вимірювання прогресу у виконанні поставлених задач та досягненні цілей проекту тощо.

УДК 336

Макаренко Т. Ю.,

ст. викладач кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Сутність концепції управління на основі очікувань

(англ. «Expectations-Based Management»)

Управління на основі очікувань (англ. “Expectations-Based Management – EBM”) є однією із новітніх концепцій управління вартістю компанії. Ключовою характеристикою EBM являється визнання того факту, що на курс акцій компанії впливає зміна показників у порівнянні з їхніми очікуваними значеннями. Очікувані значення формуються ринком (аналітиками) на основі інформації, яка надається топ-менеджерами компаній. Розрахований щорічно показник EBM дорівнює різниці фактичного та очікуваного економічного прибутку (EVA) як компанії в цілому, так і її підрозділів [1]:

$$EBM_t = E_t[EVA_t] - E_{t-1}[EVA_t]$$

Періодичне значення показника економічної доданої вартості $E_t[EVA_t]$ не враховує очікування інвесторів, тому для того, щоб визначити величину створеної вартості необхідно визначити та врахувати очікування інвесторів щодо значення економічної доданої вартості $E_{t-1}[EVA_t]$. Якщо фактичне значення перевищує очікуване ($EBM > 0$), то компанія перевершила очікування інвесторів, тому ринкова капіталізація зростає. Якщо фактичне значення економічної доданої вартості нижче за очікуване ($EBM < 0$), це означає, що компанія не виправдала очікування інвесторів, тому ринкова вартість її знизиться, незважаючи на можливий ріст в динаміці показників прибутку чи обсягів інвестованого капіталу.

Розуміння та використання концепції управління на основі очікувань (EBM) дозволяє:

- *Встановити причинно-наслідкові зв'язки між результативністю діяльності підприємства та цінами на його акції.* Результативність має вимірюватись не відносно витрат на інвестований капітал, а відносно перевищення отриманого результату над очікуваним [2, с.34]. Адже сутність концепції полягає у наступному: курс акцій зростає, якщо результативність діяльності перевищує очікування ринку.

- *Підвищити ефективність комунікації з інвесторами.* Менеджери можуть впливати на очікування, так як вони краще проінформовані щодо перспектив та потенціалу зростання вартості підприємства. На основі проведених емпіричних досліджень Т. Коупленд та А. Долгофф стверджують, що інформація щодо довгострокового зростання та розвитку фірми набагато важливіша, ніж інформація щодо минулих результатів, що більше провокує виникнення шуму у комунікації із ринками капіталів та асоціюється з нижчими цінами на акції [2, с. 34—35].

- *Вдосконалити систему бюджетування та планування.* EBM передбачає, що результати будуть вищі за очікувані, коли очікування будуть враховані у процесі планування та бюджетування на підприємстві [2, с. 82—84].

• *Забезпечити систему мотивації, що у більшій мірі буде пов'язана із результативністю.* Замість концентрації на фіксованій заробітній платі та бонусі, варто поділити загальну компенсацію на компоненти очікувані та неочікувані, а потім визначити, що «неочікувана» плата це та, яка підлягає ризику та може бути виплачена, якщо досягнуті результати перевищать очікувані інвесторами [2, с. 227—230].

• *Підвищити ефективність прийняття вартісно-орієнтованих інвестиційних рішень, використовуючи дві мінімальні очікувані норми дохідності, а не одну.* Ринок відображає очікування щодо рентабельності існуючого інвестованого капіталу у ціні акції. Інвестиції здійснюються для підтримки очікуваного рівня дохідності існуючого інвестованого капіталу – для успішних компаній зазвичай цей рівень перевищує витрати на капітал. Здійснені інвестиції, чия рентабельність нижча, ніж очікується, але перевищує витрати на капітал – це краще, ніж відсутність інвестицій взагалі, проте ціна акцій не буде рости у достатньому темпі для покриття витрат на власний капітал. Нові інвестиції, такі як, наприклад, поглинання інших підприємств, є неочікуваними, і у випадку, якщо вони є успішними, то створюватимуть додаткову вартість доти, доки рентабельність перевищуватиме витрати на капітал. Таким чином, для забезпечення зростання цін на акції необхідно забезпечувати рентабельність інвестованого капіталу вищу за очікувану для існуючих інвестицій (перша мінімальна очікувана норма дохідності) та дохідність вищу за витрати на капітал – для нових інвестицій (друга мінімальна очікувана норма дохідності) [с. 59—61].

Відтак, ринкова капіталізація підприємств може бути використана у якості дедуктивної бази для визначення очікувань на ринках капіталів. Адже ціна акції відображає очікування щодо зростання прибутку, рентабельності інвестованого капіталу, оборотності капіталу та фінансового левериджу. Тому при побудові та впровадженні системи вартісно-орієнтованого управління на підприємстві варто враховувати не тільки поточну вартість підприємства та історичну результативність, а й потенціал і очікування інвесторів щодо створення вартості

майбутньому. Адже створення вартості та забезпечення добробуту інвесторів можливе лише у випадку перевищення досягнутих результатів над очікуваними.

Список використаних джерел:

1. Copeland, T., Dolgoff, A. Expectations-Based Management, 2006, Journal of Applied Corporate Finance, Vol.18, No. 2, p.82—96.
2. Copeland, T., Dolgoff, A. Outperform with Expectations-Based Management, J. Wiley and Sons Inc., 2005. – 355 p.

УДК 336

Мельник О.В.,

к.е.н., доцент кафедри менеджменту

Університету ДФС України

Особливості управління фінансами проектів підприємства

Зростання невизначеності умов господарювання підприємств вимагає використання нових підходів в управлінні ними. В зарубіжній науці та практиці широко застосовуються принципи проектного управління для досягнення цілей розвитку фірм. Особливістю проектного підходу є розгляд підприємства будь-якої форми власності та організаційно-правової форми як сукупності проектів, які реалізуються відповідно до його стратегії. В останні роки управління проектами на рівні підприємств отримало розвиток і в Україні.

Важливе місце у системі «Управління проектами» належить спеціальному її блоку – «Управлінню фінансами проекту». Основні функції «Управління фінансами проекту» включають розробку бюджету проекту, оцінку ефективності проекту, обґрунтування схеми фінансування проекту та забезпечення формування необхідних фінансових ресурсів, контроль за ефективністю використання фінансових ресурсів проекту. Перспективність системи «Управління проектами» у значній мірі обумовлена використанням сучасних інформаційних технологій та програмних продуктів [1, с. 82]. На сьогодні для ефективного управління проектами фірми, включаючи управління фінансами її

проектів, застосовуються онлайн системи управління проектами. Така онлайн система інтегрована з обліковою системою підприємства та доповнює її.

Розроблений бюджет будь-якого проекту фірми складається з обґрунтування бюджету та власне бюджету. Повна сума витрат проекту складає його вартість. Всі витрати проекту розподіляються по відповідних статтях бюджету. Всі статті бюджету й категорії витрат детально розшифровуються та обґрунтовуються в «Обґрунтуванні і поясненнях до бюджету проекту». Категорії витрат, за якими не передбачені витрати проекту, в його бюджеті не вказуються. Структура вартості конкретного проекту, як правило, базується на структурі плану рахунків (національні плани рахунків бухгалтерського обліку, плани рахунків управлінського обліку). Всі витрати, заплановані в бюджеті проекту, при складанні звітності по виконанню проекту повинні бути документально підтверджені та оформлені згідно із законодавством. Вибір методів оцінки ефективності конкретного проекту диференціюється залежно від його виду й характеристик. Використання сучасного програмного забезпечення дозволяє здійснювати глибокий фінансовий аналіз як на рівні окремих проектів підприємства, так і на рівні всіх його проектів. Обґрунтування схеми фінансування проекту здійснюється, виходячи з його виду та характеристик. На основі обраної схеми проводиться вибір джерел фінансування проекту. Контроль за ефективністю використання фінансових ресурсів проекту включає контроль достовірності результатів обліку й показників звітності по проекту; контроль цільового використання фінансових ресурсів проекту; контроль показників результату реалізації проекту в залежності від його особливостей.

Використання проектного підходу дозволяє підвищувати ефективність управління фінансами фірми у відповідності до цілей її розвитку і потребує широкого впровадження.

Список використаних джерел:

1. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента: В 2 т. / И.А. Бланк. – К.: Ника-Центр, Эльга, 2004. –Т.2. – 624 с.

2. Buttrick R. The project workout: the ultimate handbook of project and programme management / R. Buttrick. – FT Prentice Hall, 2009. – 560 p.

УДК 336.713

Новікова Л.Ф.,

к.е.н., доцент кафедри грошового обігу і кредиту

Університету митної справи та фінансів,

Кошляк Є.В.,

Магістрант Університету митної справи та фінансів

Застосування інтегрального таксономічного показника для оцінки ефективності системи антикризового фінансового менеджменту у банку

Оцінка ефективності реалізації системи антикризового фінансового менеджменту посідає одне із головних місць у діяльності суб'єкта антикризового управління. Для визначення ефективності антикризового управління банківською установою застосовуються різні показники, які відображають складність і різноманітність процесів управління банком, багато факторів, що впливають на ефективність. Проте вони не дозволяють отримати всеохоплюючу характеристику, яка б дозволила дати однозначну оцінку щодо його ефективності. У зв'язку з цим виникає об'єктивна необхідність застосування інтегральної оцінки, побудови узагальнюючого показника, який би дав змогу цілісно, всебічно та об'єктивно оцінити ефективність антикризового управління банком. Одним із можливих підходів є використання інтегрального таксономічного показника (ІТП).

Для обґрунтування вибору показників, що найбільш характеризують результати розробки та реалізації дій з антикризового управління банківською установою, було проведено теоретичний аналіз підходів щодо вимірювання ефективності антикризового управління банком [1-4]. За його результатами було відібрано такі коефіцієнти: надійності, «фінансового важелю», участі власного капіталу у формуванні активів - достатності капіталу, захищеності власного

капіталу, захищеності дохідних активів, мультиплікатора капіталу; активності залучення ресурсів, активності залучення міжбанківських кредитів; поточної ліквідності, загальної ліквідності зобов'язань банку; чистий спред, окупність витрат доходами, «мертва точка» прибутковості банку, рентабельність активів.

Процес інтегральної оцінки ефективності антикризового управління банком складається з ряду послідовних етапів, а саме:

1. Формування вимог до побудови ІТП.
2. Вибір та оцінка часткових показників, які формують ІТП.
3. Стандартизація середніх значень часткових показників.
4. Диференціація часткових показників на стимулятори і дестимулятори та формування вектор-еталона.
5. Визначення відстані між окремими спостереженнями та вектор-еталоном.
6. Розрахунок ІТП оцінки ефективності антикризового управління банком.

Об'єктом оцінювання ефективності антикризового управління обрано ПАТ КБ "Приватбанк" - лідера вітчизняного ринку банківських послуг, який включений до I групи банків за розміром активів за класифікацією НБУ та має частку іноземного капіталу в уставному фонді. Вихідними даними для оцінки ефективності антикризових дій є 14 показників, які характеризують фінансовий стан банку протягом II кв. 2014 р. - III кв. 2015 р. Значення ІТП для ПАТ КБ "ПриватБанк" за 6 періодів представлено на рис. 1.

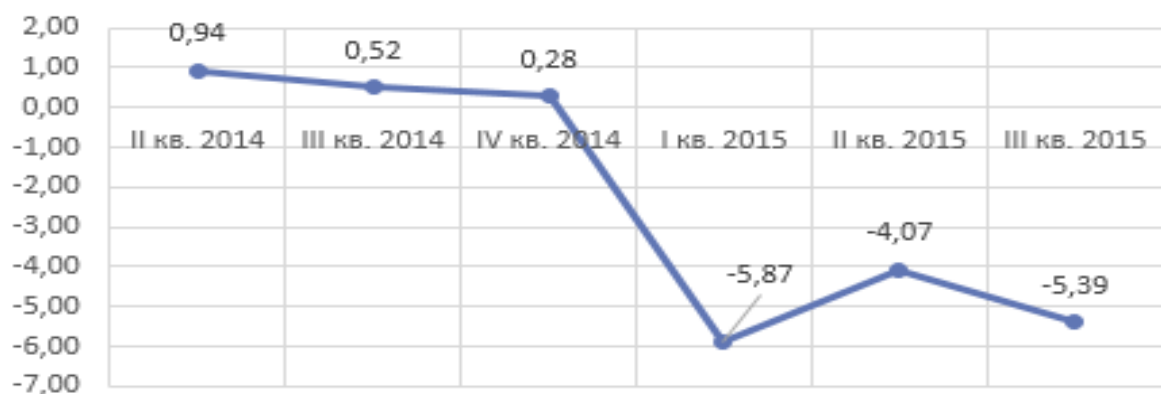


Рис. 1. Графічне представлення значень ІТП оцінки ефективності системи антикризового управління за 6 періодів функціонування ПАТ КБ «Приватбанк»

Чим ближче значення до 1, тим краще становище банку. Як видно з результатів розрахунку, становище банку суттєво погіршилося на початку 2015 року і протягом 3 кварталів 2015 року трималося у межах [-4;-6]. Коефіцієнт рентабельності активів завдав найбільшого негативного впливу за результуюче значення показника, так як приймав значення менші за 0,5%.

Проте такий підхід до оцінки ефективності антикризового управління банком має декілька недоліків. Перший з них проявляється у тому, що фінанси не вичерпують багатоманітність усіх процесів, що відбуваються в діяльності банку та не дають характеристики всіх її результатів. Другим недоліком є використання ретроспективних даних. Тобто, часткові коефіцієнти розраховуються на основі звітності, яка відображає минулий стан речей. Третім недоліком є неврахування зовнішніх чинників впливу на діяльність банку, таких як рівень оподаткування, відношення впливових політичних діячів до банку в цілому і лобіювання його інтересів, курс валюти у країні, рівень довіри населення до банку, становище банку у банківській системі (пануюче, аутсайдерське і т.д.), підтримка НБУ та інше.

Список використаних джерел:

1. Рац О.М. Інтегральна оцінка ефективності антикризового управління банком / О.М. Рац // Проблеми економіки. - 2013. - № 4. - С. 361-367.
2. Пономаренко В.С. Аналіз даних у дослідженнях соціально-економічних систем: монографія / В.С. Пономаренко, Л.М. Малярець. – Х.: ВД "ІНЖЕК", 2009. – 430 с.
3. Давиденко Д.О. Використання метода таксономії для аналізу фінансової безпеки банку / Д.О. Давиденко // [Електронний ресурс]. – Режим доступу:http://www.rusnauka.com/14_ENXXI_2012/Economics/1_110616.doc.htm. – Назва з екрану.
4. Тридід О.М. Концептуальні засади формування організаційно-економічного механізму антикризового управління банком [Текст] / О. М. Тридід, В.Я. Вовк // Фінанси України. – 2009. – № 1. – С. 98–106.

Інтелектуальний капітал**і його роль у формуванні ринкової вартості підприємства**

Управління підприємством, спрямоване на зростання його вартості, найповніше узгоджує економічні інтереси суб'єктів, пов'язаних з його діяльністю. Крім збільшення доходів і зменшення витрат, зростання вартості підприємства забезпечується покращенням іміджу, бренда, організаційною культурою, знаннями персоналу, впровадженням інновацій із синергетичним ефектом. Вартісну парадигму управління іноді характеризують «корпоративною відповіддю революції акціонерів»[1], оскільки «...з ринком капіталу потрібно розмовляти мовою вартості, а не прибутку» [2]. Із загальноекономічного погляду вартісна характеристика підприємства є головним індикатором його інвестиційної вартості (привабливості).

Економіко-математичну модель формування вартості інноваційного промислового підприємства можна представити у вигляді набору таких елементів: вартість чистих активів на момент оцінювання; економічна додана вартість від поточної господарської діяльності за прогнозований період; вартість портфеля інвестиційних проектів і програм; вартість портфеля інноваційних проектів і програм; вартість комбінування різних джерел фінансування. Визначальним чинником підвищення конкурентоспроможності та багаторазового зростання ринкової та інвестиційної вартості підприємств стає не рівень використання виробничих потужностей, а знання, ноу-хау, наукові дослідження і розробки.

На сьогодні актуальним є дослідження проблем якості економічного зростання та його соціальних наслідків через поєднання в підприємницькій діяльності товаровиробників ринкових концепцій маркетингу і принципів

корпоративного управління із соціально-етичними принципами, де істотними обмежувальними чинниками (і одночасно стимулами економічного зростання) будуть соціальні й екологічні стандарти та енергозаощаджувальні проекти, а ефективність управління ринковою вартістю на макро- і мікрорівнях оцінюватиметься не тільки згідно з монокритерієм максимізації рентабельності власного капіталу акціонерів, тобто на основі концепції власності, а й концепції зростаючої ролі інтелектуального капіталу в інноваційних процесах.

Як підтвердила практика діяльності промисловості України, показники ефективності використання інтелектуального капіталу слабо інтегровані в систему динамічної економічної безпеки країни і окремих регіонів в напрямку просування перспективних технологій на ринок [3]. Водночас кількісний взаємозв'язок між докладеними зусиллями підприємства для створення інтелектуального капіталу (витратами на формування інтелектуальних активів), з одного боку, та інтегрованими показниками результативності його функціонування (наприклад, ринковою вартістю) – з іншого, є доволі не однозначним. Отже, постають питання щодо ефективності внутрішньокорпоративних процесів перетворення інформаційних та інших ресурсів на інтелектуальні активи з реальною ринковою вартістю, створення відповідних управлінських структур, а також формування дієвих економічних механізмів цілеспрямованого стимулювання процесів нагромадження і розвитку інтелектуального капіталу суб'єктами господарювання.

Усвідомлення значущості інтелектуального капіталу для створення вартості підприємства є необхідним для реалізації конкурентних переваг і отримання фінансових результатів, що перевищують середньоринкові [4]. Здатність інтелектуального капіталу створювати вартість деякі дослідники пояснюють наявністю у нього специфічних властивостей: зростаючої віддачі від масштабу і мережевими ефектами [5].

Процес залучення інтелектуальних активів у господарський і комерційний оборот передбачає необхідність оцінювання їхньої ринкової вартості. Ціноутворення на складні активи, до яких належать невідчутні активи, є набагато

складнішим кроком, ніж ціноутворення на інші ринкові блага. Здійснення такого оцінювання необхідне в умовах, коли інтелектуальний капітал стає основним ресурсом сучасного виробництва. Крім того, оцінювання вартості інтелектуального капіталу є основою методології управління комерціалізацією інтелектуального капіталу, яка не обмежується тільки комерціалізацією виняткових прав, а охоплює всі аспекти отримання комерційної вигоди від використання інтелектуальних активів.

Аналіз багаточисельних систем і моделей вартісного вимірювання підтверджує, що відмінності оцінних методик у використанні та агрегуванні неформалізованих показників зумовлюють отримання різних результатів. Збалансована система показників (Balanced Scorecard – BSC) та інші концепції (наприклад, The Technology Broker) виміру неосяжного капіталу підприємства, що використовують методи прямого вимірювання чи ринкової капіталізації, гранично відійшли від кількісних оцінок, інтегруючи у свою модель експертним чином визначені якісні характеристики нематеріальних активів фірми. Вироблені методичні підходи до побудови різноформатних систем вартісного оцінювання інтелектуального капіталу перебувають у площині «арифметичної вартості» найрізноманітнішої «комбінаторики», охарактеризованих у той чи інший спосіб його складових (бренд, людський капітал, ділова репутація, енергія торгової марки тощо). Вартісний вимір здійснюється за двома спрямуваннями – на базі агрегування неформалізованих індикаторів або витрат на їхнє утворення за принципами стандартизації фінансової звітності.

Хоча пропозицій, як і що вимірювати, нині набагато більше, ніж достатньо, однак можна зробити висновок, що жодну з розроблених методик не варто розглядати як універсальний підхід. Суперечливість різних концептуальних підходів, нестача емпіричних досліджень стримують впровадження методик оцінювання в систему управління вітчизняною компанією. На сучасному етапі облік інтелектуального капіталу потребує розробки такої методики, яка б враховувала максимум аспектів оцінки, зокрема структурні компоненти інтелектуального капіталу з особливим акцентуванням на професійно-

кваліфікаційних можливостях персоналу; ринкову вартість підприємства; чинники зовнішнього впливу. Ця методика має також відповідати таким критеріям: адаптивність її використання у сучасних умовах господарювання країни; гнучкість щодо переробки/доброби окремих інструментів розрахунку; зацікавленість, з одного боку, розробників у її відповідності нормам законодавства та потребам і специфіці підприємства, а з іншого – тих осіб, які проводять поточне періодичне оцінювання; стратегічна інтеграція інтелектуального капіталу з іншими компонентами аналізу вартості підприємства – інноваційною, техніко-технологічною, фінансовою, персоналізованою, логістичною.

Таким чином, доходимо висновку, що проблема об'єктивності методології сучасних моделей економічного оцінювання вартісних характеристик підприємства нині виявляється передусім через використання великої кількості припущень, виражених неформалізованими показниками й індикаторами, які спричиняють неадекватність результатів теорії та їхньої практичної реальності. З огляду на зміну фінансової архітектури глобальної економіки, формування «посткризової моделі бізнесу» і, як підсумок, результатів вартісного виміру реального потенціалу підприємства вважаємо, що система економічного оцінювання має ґрунтуватися на міждисциплінарних методологічних засадах.

Список використаних джерел:

1. Мартін Дж. VBM-управління, що базується на вартості: Корпоративна відповідь революції акціонерів / Дж. Мартін, В. Петті; пер. з англ. за наук. ред. О. Б. Максимової, Ю. І. Шарапової. – Дніпропетровськ : Баланс Бізнес Букс, 2006. – 272 с.
2. Экклз Р. Революция в корпоративной отчетности: Как разговаривать с рынком капитала на языке стоимости, а не прибыли / Р. Экклз, Р. Герц, Э. М. Киган, Д. Филиппс / пер. с англ. Н. Барышниковой. – М. : Олимп-Бизнес, 2002. – 400 с.
3. Мних О. Б. Інтелектуальний капітал і його роль у формуванні вартості машинобудівного підприємства та інноваційній діяльності / О. Б. Мних. – Львів, 2008. – С. 67–83.

4. Drucker P. Managing in a time of great change / P. Drucker. – Oxford : Butterworth Heinemann, 1995. – 384 p.
5. Lev B. Intangibles: Management, Measurement, and Reporting / B. Lev. – Washington : D.C., 2001.

УДК 336.74

Островська Н.С.,

к.е.н., доцент кафедри фінансів

Буковинського державного фінансово-економічного університету,

м. Чернівці

Особливості контролінгу ризиків у банку

Інтеграційні та глобалізаційні процеси на світовому ринку банківських послуг вимагають переходу до принципово нового формату управління банками та зміни акцентів в напрямі впровадження концепції оперативного контролінгу. Оперативний контролінг починає виконувати функції одного з небагатьох дійсно ефективних та обґрунтованих інструментів реструктуризації процесу управління банком, забезпечення його стійкості та надійності.

Концептуальні засади формування контролінгу як сучасного напрямку розвитку теорії менеджменту відображено у фундаментальних наукових працях А.Андроновой, С.Клімова, Л.Мартюшевої, С.Петренка, О.Примака, В.Прохорової, М. Пушкаря, О.Терещенка, С. Фалька, Х. Фольмута, І. Цигилика, М.Чумаченка, Г.Шепітко тощо.

Водночас слід констатувати той факт, що цілісної науково обґрунтованої концепції, яка б дозволяла системно підійти до реалізації завдань оперативного контролінгу в банках, на сьогодні ще не сформовано.

Контролінг на сьогодні є однією з найсучасніших концепцій в менеджменті. Основними аргументами на користь об'єктивної необхідності його існування є наступні:

- виконання контролінгом функції внутрішньої координації окремих

підсистем менеджменту оскільки система менеджменту здійснює керуючий та координуючий вплив тільки безпосередньо на об'єкт управління, а відтак часто виникає проблема нескоординованості окремих підсистем,

– вичерпаність можливостей традиційних інструментів менеджменту (ієрархія, планування, програмне управління тощо) та нездатність забезпечити відповідну координацію управлінських дій в умовах надзвичайно швидких процесів зміни зовнішнього та внутрішнього середовища суб'єктів господарювання, високої турбулентності тощо.

Концепція контролінгу не пропонує будь-яких принципово нових фундаментальних інструментів управління; її новизна полягає в предметах застосування, а не в методах – контролінг дозволяє забезпечити координацію «другого порядку», тобто координацію операцій системи менеджменту. Основна мета контролінгу полягає у впорядкуванні, підвищенні ефективності та оптимізації бізнес-процесів, спрямованих на досягнення загальної системи цілей компанії шляхом координації, інформаційної та консультативної підтримки та забезпечення раціональності управлінських рішень.

Найбільш поширеною класифікацією можна вважати ту, згідно з якою виокремлюють стратегічний та оперативний контролінг. В той же час, аргументи авторів, покладені в її основу, дещо відрізняються. Так, наприклад, зазначається, що ці види контролінгу розрізняються за змістом, часом та методами здійснення [1]; за виконуваними функціями [2]; виходячи із поділу цілей суб'єкта господарювання на оперативні та стратегічні [3]; зауважується, що стратегічний контролінг знаходить своє прикладне втілення в оперативному [4]; що стратегічний контролінг означає «робити вірну справу», а оперативний – «робити справу вірно»; що метою стратегічного контролінгу є забезпечення виживання, антикризових заходів та підтримання потенціалу успіху, в той час як оперативного – прибутковості та ліквідності [5].

В банківництві при ухваленні рішень намагаються використовувати об'єктивну оцінку вірогідності настання очікуваного результату. При цьому застосовують математичний інструментарій теорії ймовірності – стандартне відхилення, дисперсія,

математичне очікування, коефіцієнт імовірності. Чим менше значення стандартного відхилення від коефіцієнта варіації за основними параметрами діяльності, тим менше ризик. Ризик як розподіл вірогідностей несприятливих ситуацій – це відокремлена множина відхилень, яка не може бути однозначно визначена через її залежність від оцінки очікуваних значень. Зазвичай ці очікувані значення і фактичні відхилення від нього оцінюються в економічних показниках, які характеризують збиток для банку. Тому, у вузькому розумінні, ризик ототожнюють з вірогідністю розподілу збитків банку.

На сьогодні існує два варіанти вирішення цієї проблеми. Перший - полягає в тому, що банк для налагодження роботи служби контролінгу залучає зовнішніх консультантів, як правило, із зарубіжних консалтингових компаній. Ці послуги є досить дорогими, але за їх допомогою можна значно швидше впровадити систему контролінгу в банку. Другий варіант зводиться до того, що банк самостійно, без сторонньої допомоги, забезпечує реалізацію контролінгу. Цей варіант є набагато дешевшим, але надзвичайно клопітким і вимагає тривалого часу внаслідок відсутності методичної бази та практичного досвіду, а також браку фахівців відповідного профілю.

Список використаних джерел:

1. Андропова А. К. Оперативный контроллинг : учеб. пособ. / А.К. Андропова, Е.Д. Печатнова. – М.: Дело и сервис, 2006. – 160 с.
2. Цигилик І. І. Контролінг : навч. посіб. у схемах і таблицях / І. І. Цигилик. – К. : Центр навч. л-ри, 2008. – 76 с.
3. Яковлев Ю. П. Контролінг на базі інформаційних технологій / Ю. П. Яковлев. – К. : ЦНЛ, 2010. – 318 с.
4. Бородушко И. В. Стратегическое планирование и контроллинг / И. В. Бородушко, Э. К. Васильева. – С-Пб. : Питер, 2008. – 192 с.
5. Контроллинг в бизнесе. Методологические и практические основы построения контроллинга в организациях / [Карминский А. М., Оленев Н. И., Примаков А. Г., Фалько С. Г.] . – М. : Финансы и статистика, 2000. – 256 с.

**Факторинг як інструмент управління
дебіторською заборгованістю підприємства**

В умовах фінансово–економічної кризи підприємства відчують нестачу фінансових ресурсів та потребу в якнайшвидшому надходженні коштів від покупців. Одним із інструментів фінансування бізнесу, який сприяє покращенню управління дебіторською заборгованістю, є факторинг. Основна задача факторингу – забезпечення системи взаємовідносин покупця та постачальника товарів при якій постачальник міг би надавати конкурентні відстрочення платежу своїм клієнтам, не відчуючи при цьому дефіциту в обігових коштах. Предметом договору факторингу може бути право грошової вимоги, строк платежу за якою настав (наявна вимога), а також право вимоги, яке виникне в майбутньому (майбутня вимога).

Факторингові послуги є надзвичайно популярними в світовій практиці та мають певні відпрацьовані механізми і процедури їх використання. В Україні ринок факторингу розвивається за європейською моделлю, тобто факторингові послуги надаються не тільки самостійними фінансовими структурами, але й банками. За багато років факторинг серйозно еволюціонував і нині він передбачає надання комплексу супутніх послуг, який включає кредитний менеджмент, захист від ризиків, консалтинг і адміністрування дебіторської заборгованості.

Поряд з фінансуванням, основними сервісними послугами, що надаються підприємствам в рамках факторингового обслуговування, є юридичне супроводження оформлення документів на постачання товарів; облік документації, що відображає діяльність за контрактом між постачальником і дебітором; контроль своєчасності оплати дебіторської заборгованості; робота

з дебітором постачальника з питань несплати (без порушення стосунків між ними та з урахуванням інтересів постачальника); надання звітності постачальнику і дебітору; аналіз платіжної дисципліни дебіторів; надання постачальнику відповідної інформації та рекомендацій від фактора; зберігання бази даних щодо дебіторської заборгованості за всю історію партнерства між банком і постачальником [1].

Термін «факторинг» в Українському законодавстві визначено Цивільним кодексом України, Господарським кодексом України, Законом України «Про банки і банківську діяльність», Податковим кодексом України. Загальні умови та порядок здійснення факторингових операцій визначаються Цивільним кодексом, Господарським кодексом, іншими законодавчими актами, а також нормативно-правовими актами НБУ та Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг.

Розглядаючи основні переваги факторингу, над короткостроковим банківським кредитом, зазначимо, що при користуванні факторинговими послугами не потрібне заставне забезпечення. Зворотність кредиту в повному обсязі закладено в його суті, що вимагає від постачальника акумулювання та виведення з обігу відповідного обсягу грошових коштів. Факторинг же передбачає повернення коштів покупцями. Підприємству необхідно лише повідомити покупців про зміну реквізитів для оплати поставок. Сума кредиту визначається відразу, а розмір фінансування при факторингу не обмежений і може збільшуватися по мірі росту обсягу продажів клієнта. Таким чином, при застосуванні факторингу постачальник отримує гроші в потрібній кількості і на необхідний термін. Погашення кредиту не гарантує отримання нового кредиту, а факторингове обслуговування носить систематичний характер.

Серед "недоліків" використання факторингових послуг підприємствами, можна відмітити деяку складність документообігу між фактором та клієнтом. Крім фінансової звітності, яка щоквартально надається фактору, клієнт повинен надавати документи, що підтверджують право вимоги для здійснення фактором фінансування та адміністрування дебіторської заборгованості. Комісійна

винагорода за використання факторингу складається з: фіксованого збору за обробку документації, комісійних за факторингове обслуговування, комісійних за використання грошових коштів, тому вартість факторингу може бути обтяжливою для клієнта.

Зазначимо, що факторингові операції є високоризиковими, тому, фінансові компанії, в тому числі банки, що надають послуги факторингу, посилюють вимоги до одержувачів фінансування, серед яких основними є: прибутковість роботи підприємства, позитивна ділова репутація, вимога регулярності поставок, велике мінімальне число дебіторів, досвід роботи підприємства в певній галузі, багатомісячна співпраця з конкретним дебітором.

Вивчення динаміки надання фінансовими компаніями, в тому числі банками України послуг факторингу свідчить, що обсяги факторингових операцій з року в рік зростають. Основними галузями – споживачами факторингових послуг є сфера послуг, будівництво, харчова промисловість [1].

Фінансово обґрунтоване використання факторингових послуг дозволяє підприємствам здійснити мінімізацію дебіторської заборгованості, перетворити її у реальні кошти та перекласти витрати з фінансування власних оборотних коштів на своїх дебіторів; ліквідувати касові розриви; за рахунок отриманих коштів розширювати ринки збуту та розвивати бізнес; підвищити фінансову стійкість та покращити показники ліквідності підприємства; скоротити фінансовий цикл; отримати додаткове джерело доходів та покращити ефективність бізнесу; застрахувати ризики, пов'язані з наданням відстрочки платежу покупцям.

Список використаних джерел:

1. Ключові тенденції ринку факторингу в 2015 році. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.prostobiz.ua>.

Особливості автоматизації бюджетування на підприємстві

Дослідження проблем фінансового планування на підприємствах свідчать, що потенціал бюджетування, як інструмента управління бізнесом, не використовується підприємствами в повному обсязі. Основними причинами цього є: нерозуміння сутності та призначення, складність та багатогранність бюджетування; протидія впровадженню бюджетування з боку працівників відділів фінансового планування; небажання витратити час та кошти на впровадження та подальше використання бюджетування; необізнаність з інформацією щодо засобів автоматизації, якими можливо реалізувати бюджетування на підприємстві.

Бюджетування є дійсно складною технологією. Компонентами бюджетування є бізнес-планування, структурні ланки підприємства, центри фінансової відповідальності, бізнес-процеси, проекти. Система бюджетів представлена основними, операційними, додатковими та спеціальними бюджетами. Тобто мережа бюджетів підприємства досить широка і в їх розробці задіяно багато фахівців, керівників виробничих та обслуговуючих підрозділів, різних відділів. Показники основних (фінансових) бюджетів мають відповідати баченням засновників та керівництва підприємства, стратегії його розвитку. Якщо кінцеві дані не відповідають визначеним критеріям заданого рівня ефективності ведення бізнесу, бюджети перераховуються (перебудовуються) знову – до досягнення поставлених цілей. Сам процес бюджетування працемісткий і тривалий в часі. Тому, для ефективного впровадження та застосування бюджетування на підприємстві необхідна його автоматизація [2].

Практика свідчить, що на підприємствах система бюджетування побудована на основі різного програмного забезпечення. Найбільш поширеною

є побудова бюджетів на основі MS Excel та іншого непрофільного програмного забезпечення (наприклад, на базі електронної пошти). На основі цих програм бюджети розробляти швидко. Однак є ряд суттєвих недоліків: інформація не захищена від збоїв, низька оперативність у відображенні інформації і формуванні звітності, небезпека подвійного введення даних, тощо.

Спеціалізоване програмне забезпечення щодо бюджетування на ринку представлене значною кількістю програм серед яких слід відмітити: SAP SEM BPS, BAAN, Галактика, "Парус: Підприємство 8", "1С: Підприємство 8" та інші. Названі програми є багатофункціональними. Наприклад, в системі "Парус: Підприємство 8" фінансове планування (бюджетування) міститься в модулі "Управління фінансами". Складовими цього модуля також є: довгострокове (стратегічне) фінансове планування, управління дебіторсько-кредиторською заборгованістю (зобов'язаннями), оперативне планування та управління платежами, аналіз виконання фінансового плану, фінансовий аналіз. В програмі поточне фінансове планування (бюджетування) здійснюється на місяць, квартал (або будь-який інший період). До його складу належить планування доходів та видатків, рух грошових засобів, складання прогностного балансу тощо.

Популярністю серед інших програм користується автоматизована система управління підприємством "1С: Підприємство". Автоматизована система «1С: Підприємство» призначена для розв'язку великої кількості завдань управління та автоматизації обліку, які стоять перед сучасними підприємствами малого, середнього та крупного бізнесу.

Розділ бюджетування міститься не в кожній конфігурації, а лише в "1С: Управління виробничим підприємством". Бюджетування в "1С: УВП" відносно замкнута і відокремлена підсистема. Вона має власні документи та реєстри обліку, окремий план рахунків, власну методику відображення господарських операцій та окремі звіти. Ця підсистема дозволяє за допомогою певних правил "втягувати" в себе фактичні дані обліку чи інформацію, яка впливає на планові показники. Такі правила в системі називаються "джерелами даних для розрахунку бюджетування" і дозволяють звернутися до будь-якої підсистеми

"1С: УВП". Користувач має змогу задати будь-який запит. Особливістю підсистеми бюджетування в "1С: УВП" є те, що сам метод бюджетування є симбіозом двох різних методів: методу подвійного запису та багатоваріантного планування [1].

Для планування діяльності підприємства в підсистемі задіяні базові сутності обліку та аналізу. Першою із них є "стаття оборотів", яка застосовується для позначення тієї чи іншої фінансової операції, що реєструється при бюджетуванні. Така сутність як "центри фінансової відповідальності" визначає підрозділи або інші бізнес-одиниці, які відповідають за виконання конкретних бюджетних показників. Третьою сутністю є план рахунків бюджетування, який відрізняється від бухгалтерського.

Призначенням підсистеми бюджетування в "1С: УВП" є: планування на будь-який період руху засобів та фінансового стану підприємства в цілому (в розрізі оборотів по статтях бюджетів та залишків по плану рахунків бюджетування); складання бюджетів підприємства (доходів та витрат, руху грошових засобів, прогнозного балансу, інших оборотних бюджетів); контроль планових та фактичних даних (аналіз відхилень планових та фактичних даних, на відповідність встановленим цільовим показникам); контроль витрат засобів (відповідність поточних планів робочому плану на період, аналіз виконання бюджетних замовлень); складання зведеної звітності.

Список використаних джерел:

1. Бюджетирование в 1С УПП [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://vnedriupp.ru/autobig/auto.php>
2. Лисенко О.А. Автоматизация бюджетування – як основний елемент бізнес-планування діяльності підприємства / О.А.Лисенко// [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://dspace.nuft.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/14345/1/33.pdf>

Ресурсосервісні компанії у фінансовому забезпеченні ресурсозбереження

Ключового значення для розвитку ресурсозбереження набуває у сучасних умовах розбудова сектору ресурсосервісних компаній. Враховуючи, що основною проблемою реалізації ресурсозберігаючих заходів в Україні є дефіцит фінансових коштів, формування розгалуженої мережі підприємств, які надають широкий спектр послуг зі зниження плати за споживання ресурсів з інвестиційним забезпеченням, тим самим знижуючи антропогенне навантаження на довкілля, є безумовно актуальним. При цьому зниження ресурсоспоживання відбувається за рахунок виконання робіт, спрямованих на вдосконалення, реконструкцію технологічних процесів і техніки з підвищенням рівня їх ресурсоефективності. На думку В. Сметаніна, ресурсосервісні компанії не можна розглядати як звичайні комерційні фірми, які займаються виробництвом, заміною або сервісним обслуговуванням приладів обліку, устаткування тощо. Принципова відмінність схеми їх роботи від інших інвестиційних механізмів полягає у тому, що при її застосуванні грошові доходи для компенсації інвестиційних вкладень та отримання прибутку генеруються за рахунок коштів, утворених внаслідок економії ресурсів [2].

Ресурсосервісні компанії можуть працювати у різних сферах національного господарства і займатися заощадженням водних, паливно-енергетичних, мінеральних та інших видів ресурсів. На вітчизняному ринку, враховуючи складну ситуацію з енергозабезпеченням та постійно зростаючими цінами на енергоносії, сьогодні активно розвивається сектор енергосервісних компаній, які надають послуги з економії саме паливноенергетичних ресурсів. Менш розповсюдженими є водосервісні компанії, які працюють переважно із сільськогосподарськими підприємствами [1]. Основними перевагами виконання ресурсозберігаючих проектів через спеціалізовані ресурсосервісні компанії є

такі: а) підприємство у порівняно короткі строки досягає зниження споживання основного (на який спрямовані ресурсозберігаючі заходи) та супутніх ресурсів (матеріальних, трудових, фінансових) без додаткових фінансових вкладень зі свого боку; б) наявною є гарантія ефективної реалізації проекту з боку спеціалізованої ресурсосервісної компанії та його високої окупності; в) підприємство-замовник отримує сучасні ресурсоефективні технології, устаткування, управлінські навички; г) відбувається впровадження нових форм організації господарювання тощо [3]. Прозорість та гнучкість схем роботи ресурсосервісних компаній дають їм можливість співпрацювати навіть зі збитковими підприємствами, які отримують унікальний шанс зміцнити свій фінансовий стан фактично за чужий рахунок. По-перше, підприємство-замовник, підписуючи договір про надання послуг з ресурсозбереження, отримує вичерпну інформацію про стан та резерви підвищення ресурсоефективності свого виробництва, не витрачаючи ані копійки. По-друге, всі обов'язки з технічної й фінансової реалізації ресурсозберігаючих заходів бере на себе ресурсосервісна компанія. По-третє, підприємство-замовник починає сплачувати за надані компанією послуги лише після того, як була отримана фактична економія ресурсів, яку він має змогу чітко контролювати. При цьому замовник сплачує лише частину отриманої економії і, як правило, лише протягом першого року її отримання. Отже, у подальші роки, працюючи на встановленому і оплаченому ресурсосервісною компанією ресурсоефективному устаткуванні, підприємство отримує чистий прибуток, який може використовувати для стабілізації свого фінансового стану та впровадження інших ресурсозберігаючих заходів. Враховуючи, що ресурсосервісні компанії на українському ринку переживають лише етап свого становлення, практична реалізація механізмів фінансування ресурсозберігаючих заходів за їх допомогою потребує активної державної підтримки. Остання може проявлятися у наданні державних гарантій і поручительств при залученні комерційних кредитів; компенсації певної частки витрат з погашення відсотків за кредитами, отриманими у вітчизняних фінансово-кредитних установах; розширенні сфери застосування прискореної

амортизації основних фондів, необхідних для реалізації ресурсозберігаючого проекту; наданні цільового пільгового кредитування; розміщенні державних замовлень; пільговому оподаткуванні ресурсосервісних компаній тощо.

Однак ключовим питанням, яке потребує невідкладного вирішення з боку держави, є вдосконалення законодавства у частині правових умов діяльності ресурсосервісних компаній, захисту їх від неправомірних дій замовників. Це пов'язано з тим, що досить часто виникають ситуації, коли замовники, отримуючи заплановані або ж навіть і більші обсяги економії власних ресурсів, відмовляються платити вказаний у договорі відсоток економії, пояснюючи це надзвичайно високою платою за ресурсозбереження і вимагаючи перегляду умов договору. Для таких випадків, на наш погляд, з метою стимулювання розвитку ресурсосервісних компаній, необхідна державна правова підтримка їх інтересів.

Суттєвим стимулом для подальшого розвитку діяльності ресурсосервісних компаній та інших учасників ринку ресурсозбереження може стати також вирішення питань, які стосуються вдосконалення підходів до економічної оцінки різних видів ресурсів, насамперед природних. Удосконалення механізмів формування плати за ресурси підвищить економічну ефективність ресурсозберігаючих заходів та сприятиме їх більш активному впровадженню.

Список використаних джерел:

1. Краснощеков В.Н. Водосервисные компании как эффективный механизм привлечения финансовых ресурсов и реализации стратегии ресурсосбережения в орошаемом земледелии / В.Н. Краснощеков [Электронный ресурс] – Режим доступа:http://www.cawaterinfo.net/bk/water_land_resources_use/docs/pdf/krasnoshkov-kovalev.pdf
2. Сметанин В. Механизм финансирования ресурсосбережения на муниципальных предприятиях коммунального хозяйства / В. Сметанин [Электронный ресурс] – Режим доступа: interm.gtk.gau.hu/miau/61/szmetanyin_article_1.pdf.

3. Степанов В. Методологічні проблеми інвестиційної атрактивності: контекст економіко-екологічних досліджень / В. Степанов, С. Рассадникова // Економіст. – 2014. – № 10. – С. 56-60.

УДК 336.71

Полагнин Д. Д.,

асистент кафедри фінансів

Буковинського державного фінансово-економічного університету, м. Чернівці

Сфера інновацій у банківництві

В сучасних умовах технологічного розвитку, окрім вкладень банків у фондовий ринок більшість дослідників відзначають, що сучасна діяльність банку повинна бути тісно пов'язана з розробкою й реалізацією інвестиційної експансії в сферу інновацій і нових високотехнологічних виробництв і розробок. Так, відповідно до концепції інноваційного фінансування, запропонованої Й.Шумпетером, стимулом для економічного зростання є інновації, а саме інвестиції забезпечують їхню появу й впровадження [4, 89].

Нові інформаційні та телекомунікаційні технології докорінним чином змінюють обличчя сучасних фінансово-кредитних інститутів, способи їх комунікацій з клієнтами, канали продажу банківських продуктів. Сучасне нестабільне економічне середовище висуває підвищені вимоги до якості організації та управління усіма сферами банківської діяльності, у тому числі і інноваційними процесами, які активно відбуваються у комерційних банках.

Безумовно, інвестиційна діяльність банків в інноваційній сфері в значній мірі залежить від того, чи володіють вони «довгими» грошима, тобто ресурсами, залученими на тривалі строки. Наявність таких коштів дозволяє розглядати набагато більше широке коло об'єктів інвестування для банків.

Інновації у банках стосуються усіх сфер їх функціонування і втілюються у нових продуктах та послугах, вдосконаленні бізнес-процесів і бізнес-моделей, організаційних перетвореннях та модифікації методів маркетингу. «Інноваційне

мислення», спрямоване на пошук та ефективну реалізацію креативних ідей, починає пронизувати всю діяльність банку.

Причини появи інновацій у банківництві, з цієї точки зору, можна розглядати як такі, що обумовлені зовнішнім середовищем діяльності банку та його внутрішніми потребами.

Можливості ж отримання прибутку в умовах ринкової економіки залежать від інтенсивності конкуренції у конкретній сфері господарства: монопольне становище або олігополія означають змогу одержання достатнього обсягу прибутку й від роботи з традиційними продуктами звичними методами. Зовсім інша ситуація складається на сучасному фінансовому ринку, де зниження вхідних бар'єрів внаслідок лібералізації, дерегулювання, зміни психології й уподобань споживачів, дії інших чинників призвело до суттєвого збільшення кількості учасників, які пропонують субститутити банківських продуктів, що дуже часто мають навіть вищу споживчу цінність.

Успішність інноваційної діяльності банку залежить від ефективності організаційно-економічного механізму її реалізації, створеного на основі певної теоретичної та методологічної бази.

Одним з підґрунть його формування є орієнтація банківської установи на розробку та впровадження певних типів інновацій, що визначаються на підставі їх класифікації, необхідність якої викликана різноманіттям сфер та об'єктів банківських нововведень.

Отже, спираючись на положення міжнародних стандартів, за зазначеним критерієм банківські інновації можна поділити, насамперед, на:

- продуктові;
- процесні;
- маркетингові;
- організаційні [5, 48].

Зазначена група інновацій потребує подальшої конкретизації, оскільки вона об'єднує досить неоднорідні за своїм змістом процеси. Для банківської діяльності є сенс виділити наступні:

- інновації технологічних процесів;
- власне процесні інновації (наприклад, реінжиніринг);
- сервісні інновації.

Отже, одним з пріоритетних напрямків здійснення інвестиційної діяльності банків у XXI столітті є вкладення у банківські інновації, оскільки у широкому розумінні їх можна характеризувати як процес створення додаткової цінності для клієнтів, працівників та власників банку шляхом внесення якісних змін в усі сфери його діяльності - продукти, послуги, процеси, бізнес-моделі та стратегії, що стали результатом практичної реалізації нових ідей, знань та стороннього досвіду. Теоретичне визначення змісту категорії, яка досліджується, створює передумови для розробки практичних дій щодо організації та управління процесом здійснення інноваційно-інвестиційної діяльності у комерційних банках. Тому цій сфері діяльності банків потрібно приділяти значну увагу.

Список використаних джерел:

1. Інструкція про порядок регулювання діяльності банків в Україні: затв. Постановою Правління Національного банку України від 28.08.2001 р. №368 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.rada.gov.ua.
2. Квасова О. П. Удосконалення організації інвестиційної діяльності банку як один із напрямів його стратегії / О. П. Квасова, В. О. Півторак // Формування ринкових відносин в Україні. – 2014. – №9. – С. 54-56.
3. Огородник В. В. Кредитно-інвестиційна діяльність банків України за умов фінансової нестабільності та фактори впливу на неї / В.В. Огородник // Регіональна економіка. – 2012. – №1. – С. 161-169.
4. Шумпетер Й. Теория экономического развития: навч. посіб / Й. Шумпетер. – М.: Прогресс, 1982. – 367 с.
5. The Measurement of Scientific and Technological Activities. Frascati Manual 2002: Proposed Standard Practice for Surveys on Research and Experimental Development. – Paris: OECD, 2005. – 255 p.

Притуляк Н.М.,

к.е.н., доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

**Методики оцінки вартості корпоративного інтелектуального капіталу
(стислий огляд)**

В умовах швидко змінюваного господарського середовища, обмежених ресурсів та стрімкого розвитку високих технологій ступінь впливу процесу формування і використання інтелектуального капіталу на результативність функціонування економічного суб'єкту починає перевищувати ту, що, зазвичай, забезпечується фізичним та фінансовим капіталом. Інтелектуальний капітал, який включає науково-виробничі, інформаційно-технологічні, маркетингові та інші унікальні активи, стає не тільки необхідним ресурсом для реалізації нововведень, а й дієвим організаційно-управлінським інструментом підвищення ринкової вартості та конкурентоспроможності компанії.

Управління інтелектуальним капіталом передбачає забезпечення умов для отримання максимальної вигоди від його включення в економічний оборот. Це, перш за все, передбачає розробку фінансової стратегії і визначення напрямків використання унікального ресурсу. Тому особливого значення набуває оцінка ринкової вартості та комерційної ефективності використання даного феномену.

Зазвичай економічній оцінці підлягають ті компоненти інтелектуального капіталу, що забезпечують бізнес-структурі певні потенційні переваги перед її конкурентами. Справжня вартість даних цінностей визначається не витратами на їх утворення, а доходами, які в майбутньому вони зможуть генерувати. Тож визначення вартості інтелектуального капіталу пов'язане з його використанням.

З метою визначення цінності об'єкту оцінки використовують витратний, ринковий (порівняльний) та дохідний підходи, які мають свою специфіку і включають різні методи (в теорії і практиці управління їх більше тридцяти). Така чисельність методів — наслідок обмежених можливостей застосування традиційних алгоритмів визначення вартості інтелектуального капіталу, що

базуються на принципах бухгалтерського обліку, та унікальності окремих його елементів.

Всі існуючі на сьогодні моделі виміру інтелектуального капіталу розглядають в розрізі наступних груп¹:

Методи прямого виміру інтелектуального капіталу (Direct Intellectual Capital Methods -DICM) полягають в ідентифікації і оцінці у вартісному вигляді окремих елементів інтелектуального капіталу із послідовним визначенням інтегральної оцінки інтелектуального капіталу компанії. Вони дозволяють розраховувати майбутню вартість інтелектуального капіталу. Однак результат, отриманий таким чином, на практиці характеризується високою варіативністю у зв'язку із значною кількістю ймовірнісних і суб'єктивних припущень в процесі її розрахунку.

В межах *методу ринкової капіталізації* (Market Capitalization Methods - MCM) визначається різниця між ринковою капіталізацією компанії і власним капіталом її акціонерів. Отриманий результат розглядається як вартість інтелектуального капіталу. Однак, при всій зручності даної методики, результат її застосування відображає не справжню вартість інтелектуальних активів, а лише ту суму, яку готові доплатити за них потенційні споживачі.

До даної групи методів відноситься загальновизнаний вимірник q-індекс Тобіна. Даний показник відображає всі складові вартості економічного суб'єкту, що не знайшли свого відображення в балансових звітах. Поряд з такими різноманітними факторами, як прогнози майбутні доходи, очікування брокерів, думки експертів та дефекти ринку, в ньому враховані нематеріальні активи, що формують інтелектуальний капітал компанії.

Методи віддачі на активи (Return on Assets Methods - ROA) ґрунтуються на розрахунку додаткового доходу від інтелектуального капіталу, що відповідає відсотку перевищення рентабельності активів даної компанії над середнім значенням аналогічного показника по галузі. Основним недоліком даних

¹ Наведений результат структуризації методів оцінки інтелектуального капіталу шведського дослідника К.Е. Свейбі.

методик є оцінка лише інтегрального результату без можливості виявлення впливу на нього окремих елементів інтелектуальних цінностей.

Методи підрахунку балів (Scorecard Methods - SC) ідентифікують різні компоненти інтелектуального капіталу і відповідні їх індикатори у вигляді підрахунку балів. Методи цієї групи не передбачають отримання вартісної оцінки інтелектуального капіталу, а орієнтовані на формування діагностичної інформаційної системи про його наявність і склад. Суттєвим недоліком підрахунку балів є те, що такі індикатори не є універсальними, а тому мають розраховуватися для кожної окремої компанії окремо, що робить неможливим порівняння підприємницьких структур між собою.

Однією з основних методик даної групи є система збалансованих показників, яка має чотири складових: фінанси, клієнти, внутрішні бізнес-процеси, навчання та розвиток персоналу. (Неважко помітити, що останні три групи індикаторів, по суті, стосуються вже звичних традиційних компонент інтелектуального капіталу). В цій системі фінансам приділяється значна увага, в межах якої з фінансовими показниками мають знаходитися у причинно-наслідковому зв'язку всі інші нефінансові показники. Тож за думкою її авторів (Р. Каплана та Д. Нортон), доповнення традиційних фінансових показників системою оцінок перспектив компанії робить розроблену ними систему дійсно збалансованою. Однак суттєвим недоліком даної методики є те, що попри заявлене врахування зав'язків між показниками, вона не здатна продемонструвати вплив кожного з представлених в ній блоків на створення вартості компанії.

Складність визначення реальної ринкової ціни складових інтелектуального капіталу розглядають як важливий індикатор їх особливості, яка має бути врахована при розробці комплексного підходу до управління цими невідчутними цінностями, що здатні не лише забезпечувати можливість виготовлення якісної продукції, а й адаптувати підприємницьку структуру до змін зовнішнього середовища завдяки удосконаленню техніки, технології, управління, освоєнню нових видів діяльності, ринків збуту, більш швидкому нарощенню капіталу.

Проць Н.В.,

аспірант кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Організація внутрішнього контролю

в приватних навчальних установах на основі бюджетування

Цільова задача контролю полягає в побудові ефективної системи прийняття, реалізації, контролю та аналізу управлінських рішень, що досягається виконанням наступних підзадач: оптимізація управління організаційної структури установи; організація ефективної системи обліку операцій і результатів; використання систем планування, контролю та аналізу діяльності; забезпечення мотивації персоналу в підвищенні ефективності роботи установи; автоматизації систем обліку та управління установою [3].

Важливий момент в системі обліку та звітності - застосування принципу консолідації - бюджетна звітність зазвичай є консолідованою, тому, звітність приватної початкової установи формується також в цілях консолідації. Звітність в таких установах повинна давати аналітичну інформацію для прийняття економічних рішень органами виконавчої влади та місцевого самоврядування. Для формування подібної інформації міжнародним валютним фондом була розроблена система фінансової статистики для проведення податково-бюджетного аналізу [1]. Багато елементів можна взяти з цієї системи та викласти як Інструкцію по бюджетному обліку і бюджетної звітності.

Методологія внутрішнього контролю органічно пов'язана з бюджетуванням. На наш погляд, вона може освоюватися і в приватних освітніх установах, як державної, так і приватної форми власності. Пропонована модель бюджетування повинна вирішувати такі завдання: планувати діяльність як самої установи, так і його структурних підрозділів в рамках планового періоду; консолідувати бюджети структурних одиниць в бюджет установи і координувати оперативну діяльність організації та її структурних одиниць; підсилювати мотивацію

працівників; визначати базу для оцінки ефективності діяльності керівників на основі аналізу виконання бюджетів [2]. Система бюджетування, впроваджена в одному навчальному закладі, може слугувати основою для тиражування досвіду, що сприяє модернізації всієї системи державної освіти як фактора інноваційного управління всією освітньою системою України.

Список використаних джерел:

1. Era Dabla-Norris. Budget Institutions and Fiscal Performance in Low-Income Countries. / Era Dabla-Norris, Richard Allen, Luis-Felipe Zanna, Tej Prakash, Eteri Kvintradze, Victor Lledo, Irene Yackovlev, and Sophia Gollwitzer// International Monetary Fund. - 2010.- p.57
2. J. M. Bryson. Understanding Strategic Planning and the Formulation and Implementation of Strategic Plans as a Way of Knowing: The Contributions of Actor-Network Theory/ J. M. Bryson, B. Crosby, J. K. Bryson// Article International Public Management Journal. - Vol. 12, No. 2, 2009. – pp.172-207.
3. Ian Hawkesworth. Budgeting levers, strategic agility and the use of performance budgeting in 2011/12/ Ian Hawkesworth, Knut Klepsvik// OECD Journal on Budgeting. – Vol. 13, No. 5, Issue: 1, 2013. – pp.: 105–140.

УДК 658.14/.17

Циплюк Д.Ю.,

к.е.н., ст. викладач кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Фінансове планування прибутку підприємства

Основою механізму управління фінансовою діяльністю підприємства є *фінансове планування* - процес розроблення системи фінансових планів і планових (нормативних) показників щодо забезпечення розвитку підприємства необхідними фінансовими ресурсами та підвищення ефективності його фінансової діяльності в очікуваному періоді. Система фінансового планування слугує не стільки для створення формально зафіксованого плану, скільки для

узгодження між собою цілей підприємства, можливостей, що відкриваються перед ним на ринку та наявних у його розпорядженні ресурсів.

Планування фінансових результатів діяльності підприємства здійснюється у межах кварталу, оскільки на їх зміну впливає рівень інфляції, співвідношення попиту і пропозиції та інші фактори. Фінансове планування прибутку підприємства необхідно починати з визначення обсягу реалізації продукції у плановому періоді. Для цього досліджується ринок збуту продукції, зміна кон'юнктури споживачів. Відповідно до зміни обсягу реалізації продукції розраховується собівартість реалізованої продукції у плановому періоді. Також обов'язково здійснюється аналіз «Звіту про фінансові результати» за минулий період.

Розглянемо на прикладі планування фінансових результатів діяльності підприємства. **Приклад.** На ПП «Ритм» планування фінансових результатів на наступний квартал здійснюється на основі досягнутого рівня у звітному кварталі. Виходячи з можливих виробничих потужностей планується збільшення випуску продукції в плановому кварталі на 15%, підприємство знаходиться на загальній системі оподаткування. Планування фінансових результатів діяльності ПП «Ритм» наведено в табл.1.

Таблиця 1

Планування фінансових результатів діяльності ПП «Ритм»

Показники	Звітний квартал, тис. грн.	Частка від чистого доходу, %	Плановий квартал, тис. грн.
1	2	3	4
1. Чистий дохід від реалізації продукції	2 700	-	$2700 \cdot 115\% = 3105$
2. Собівартість реалізованої продукції	2 310	$2310/2700 \cdot 100\% = 85,6\%$	$3105 \cdot 85,6\% = 2658$
3. Валовий прибуток (р.1-р.2)	390	$390/2700 \cdot 100\% = 14,4\%$	$3105 - 2658 = 447$
4. Адміністративні витрати	82	$82/2700 \cdot 100\% = 3\%$	$3105 \cdot 3\% = 93$

5. Витрати на збут	108	$108/2700*100\%=4\%$	$3105*4\%=124$
6. Прибуток до оподаткування (р.3-р.4-р.5)	200	$200/2700*100\%=7,4\%$	$447-93-124=230$
7. Витрати з податку на прибуток (18%)	36	$36/2700*100\%=1,33\%$	$230*18\%=41,4$
8. Чистий прибуток (р.6-р.7)	164	$164/2700*100\%=6,07\%$	$230-41,4=188,6$

Таким чином, планування фінансових результатів діяльності підприємства дозволяє завчасно здійснити заходи щодо залучення грошових коштів у необхідних розмірах для забезпечення процесу виробництва продукції в майбутньому періоді.

Список використаних джерел:

1. Буряк Л.Д. Фінансовий менеджмент у малому бізнесі: Навч. посіб.-К.:КНЕУ,2007.-432с.
2. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності», затверджене Наказом Міністерства фінансів України від 07.02.2013р., №73.
3. Фінанси підприємств: підручник/[Поддєрьогін А.М., Білик М.Д., Буряк Л.Д. та ін.]; кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А.М. Поддєрьогін.-восьме вид., перероб. та доп.-К.:КНЕУ,2013.-519,[1]с.
4. Фінанси підприємств: тести, задачі, методичні рекомендації: навч. посіб./[В.З. Потій, А.П. Куліш, С.В. Онищенко та ін.]; за наук. ред. канд. екон. наук, проф. В.З. Куліш.-2-ге вид., перероб. і доп.-К.:КНЕУ,2013.-237,[3]с.
5. Фінансовий менеджмент. Практикум: навч. посібник / Л.Д.Буряк, О.М.Білик, М.Д. Грицино та ін.; за заг. ред. А.М. Поддєрьогіна.-К.:КНЕУ,2015.-335,[1]с.

Черненко Д.Д.,

аспірант кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Фінансовий підхід до структури капіталу

Структура капіталу протягом багатьох років залишається одним з найбільш обговорюваних питань у фінансовій науці [5]. Тим не менше, у вітчизняній літературі як саме поняття структури капіталу, так і відповідний йому теоретичний доробок були запозичені суто формально. Зокрема, у вітчизняній літературі домінує спрощене бухгалтерське розуміння процесу управління (оптимізації) структури капіталу, на відміну від науково обґрунтованого фінансового підходу, що бере свій початок від теореми Міллера-Модільяні.

Бухгалтерський та фінансовий підходи є не просто ознакою окремої складової менеджменту, а пронизують його в цілому, утворюючи відповідну аналітичну парадигму. Зокрема, І. Івашковська, аналізуючи менеджмент російських компаній, відзначила домінування бухгалтерської культури аналізу, що є радикально відмінною від фінансової [4]. В подальшому вона конкретизувала свої висновки, застосовуючи їх до різних складових фінансового менеджменту, зокрема і до управління структурою капіталу [3]. Дані висновки повністю відповідають не тільки російській практиці, а й практиці будь-якої іншої пострадянської країни, включаючи Україну. Тим не менше, у вітчизняній літературі практично не відображено фінансовий підхід.

Фінансовий підхід (або фінансове розуміння процесу управління) можна вважати однією з ключових доступних підприємствам інновацій [1], що можуть значно підвищити ефективність їх діяльності. Даний підхід містить кілька ключових складових. Центральним елементом фінансового підходу є обраний критерій оптимізації – він означає вибір максимізації вартості фірми, а не максимізації її прибутку/прибутковості. Зокрема Міллер і Модільяні у своїй класичній праці однозначно вказують, що ґрунтуючись на критерії

рентабельності неможливо врахувати ризик: «... кожному рішенню фірми відповідає цілий спектр можливих і виключаючих одне одного значень прибутку, з якими неможливо нічого зробити, окрім як зіставити певний суб'єктивний розподіл ймовірностей. Іншими словами, прибуток стає випадковою змінною, а її максимізація втрачає чіткий операційний сенс» [2]. Відповідно, в задачі оптимізації структури капіталу неможливо орієнтуватися на критерій рентабельності [5].

Фінансовий та бухгалтерський підходи спираються на специфічне розуміння завдання оптимізації, та відповідні йому методики аналізу. Бухгалтерський підхід заснований на бухгалтерських даних, та зводиться відповідно до їх аналізу з використанням традиційних методик, зокрема аналізу фінансових коефіцієнтів, факторного аналізу прибутку (зазвичай, це факторний аналіз прибутку на власний капітал методом Дюпон), аналізу ефекту фінансового важелю, та EBIT-EPS аналізу. В рамках бухгалтерського підходу оптимізація структури капіталу може бути зведена до розрахунку набору фінансових коефіцієнтів та/або аналізу за однією із зазначених методик. Хоча такий підхід може бути корисним в окремих випадках, він не дає повної картини структури капіталу.

Хибність бухгалтерського розуміння пов'язана з тим, що основні фактори структури капіталу не відображено у бухгалтерській звітності. Теорема Міллера-Модільяні [2] вказує на ці фундаментальні чинники, через які структура капіталу стає релевантною: податки, витрати банкрутства, асиметрія інформації, агентські витрати, і трансакційні витрати. З усього перерахованого прямо прорахувати можливо лише податкові вигоди, однак навіть це може виявитися непростим завданням (через існування численних боргових податкових щитів) [5].

Бухгалтерські методики, навпаки, за своєю суттю, є різними способами аналізу еластичності рентабельності по структурі капіталу. Вони засновані на припущенні про фірму як «чорний ящик» (неокласична теорія фірми), дані якої доступні з бухгалтерської звітності. Вони мають суттєвий недолік: залежність рентабельності та структури капіталу є більш складною (нелінійною, пов'язаною з

альтернативними витратами, ризиком і невизначеністю), а також двосторонньої (не тільки структура впливає на рентабельність, але і рентабельність на структуру).

Висновки. У бухгалтерському підході завдання оптимізації структури капіталу є відносно простим, і може бути зведене до використання однієї або декількох добре відомих методик. На відміну від цього, у фінансовому підході оптимізація виявляється неординарною задачею, що пов'язана з врахуванням численних факторів, більшість з яких відомими лише приблизно, або невідомими взагалі (досліднику або менеджеру). Більше цього, дані фактори є взаємопов'язаними в одних аспектах, та протилежними і інших. Тим не менше, фінансовий підхід є комплексним, та на відміну від бухгалтерського спирається на міцне наукове обґрунтування.

Список використаних джерел:

1. Damodaran A. Financing innovations and capital structure choices / A. Damodaran // Journal of Applied Corporate Finance. – 1999. – Vol. 12. – №. 1. – P. 28-39.
2. Modigliani F. The cost of capital, corporation finance and the theory of investment / F. Modigliani, M. H. Miller // The American economic review. – 1958. – Vol. 48. – №. 3. – P. 261-297.
3. Ивашковская И. В. От финансового рычага к оптимизации структуры капитала компании / И. В. Ивашковская // Управление компанией. – 2004. – Т. 42. – №. 11. – С. 18-21.
4. Ивашковская И. В. Управление стоимостью компании: вызовы российскому менеджменту / И. В. Ивашковская // Российский журнал менеджмента. – 2004. – Т. 2. – №. 4. – С. 113-132.
5. Черненко Д. Концепция структуры капитала в современной теории финансов / Д. Д. Черненко // Бизнес Информ. – 2016. – №4. – С. 232-238.

Ямненко Г.Є.,

к.е.н., доцент кафедри економіки підприємств

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Поварчук Т.І.,

бакалавр спеціальності «Міжнародна економіка»

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Краудфандинг як інноваційний фінансовий інструмент

Краудфандинг (від англ. crowdfunding) є способом колективного фінансування проектів, при якому гроші на створення нового продукту надходять від його кінцевих споживачів. Краудфандинг дає шанс зблизька вивчити аудиторію, дізнатися її потреби і оцінити життєздатність ідеї. Крім того, це спосіб розповісти про свій проект тим, хто ще не знає про нього.

Тенденції на ринках фінансових ресурсів свідчать про те, що використання сучасних інформаційних технологій перетворює краудфандинг на дієвий інструмент фінансування проектів соціально-економічного розвитку в різних сферах життя суспільства [2].

ШвієнбахерА. і ЛарралдеБ. визначають краудфандинг як «відкритий конкурс, переважно через Інтернет, для збору фінансових ресурсів або у вигляді даруваннячи в обмін на основі різних форм винагороди та / або підтримки правом голосу ініціатив, спрямованих на досягнення конкретних цілей» [4]. Проте таке визначення залишає поза увагою такі приклади краудфандингу, як peer-to-peer кредитування, фандрайзинг збору коштів фанатами музичних гуртів та ін.

Краудфандинг допомагає через Інтернет отримати фінансові ресурси великої кількості людей для втілення різних ідей та проектів (зазвичай нових інтернет-компаній). Послуга надається через спеціалізовані інтернет-платформи, де створюється максимально повний опис проекту або потреби у фінансуванні. Як правило, вони дозволяють використовувати вкладення у вигляді фотографій,

посилань на відео, документи (бізнес-план та інше)[1]. Обов'язково зазначається потрібна для фінансування сума, термін залучення коштів та очікуваний дохід майбутнього інвестора. Найбільш поширеним для таких порталів є просування проектів у популярних соціальних мережах.

Краудфандинг можна використовувати для фінансування різних творчих або бізнес-ідей, зокрема: благодійність, новостворені інтернет-компанії, проекти фільмів, книговидавання, наукові дослідження тощо.

Особливі риси інтернет-краудфандингу як ефективного інноваційного способу фінансування проектів:

- 1) гнучка краудфандингова платформа;
- 2) використання краудсорсингових технологій, що дозволяє створювати і комерційні блага, і так звані локальні суспільні блага;
- 3) зменшення витрат на організацію фінансування проектів завдяки меншій кількості посередників;
- 4) широке залучення інвесторів через звернення до спільних соціальних інтересів;
- 5) колективні способи фінансування проектів;
- 6) фінансування за рахунок краудфандингу переважно здійснюється венчурними інвесторами, які інвестують свої фінансові ресурси у проекти інноваційних компаній, отримуючи за це частку в капіталі.

В Україні інтернет-краудфандинг лише починає розвиватися. Піонерами в цій сфері були «Українська біржа благодійності» (Фонд В. Пінчука), «X-Ideas» («Nescafe») та сайт «Велика Ідея». Найбільш популярною українською краудфандинговою платформою є «Спільнокошт» на сайті «Велика ідея». Вона побудована за принципом кікстартера learnanddo. Досить характерним є те, що редизайнсайта «Велика ідея», внаслідок якого запрацював інструмент краудфандингу, сам був профінансований шляхом краудфандингу на суму 38260 грн. Офіційний старт «Спільнокошту» відбувся в жовтні 2012 року[3].

Отже, краудфандинг– це сучасна альтернатива банківському кредиту і, в основному, використовується стартапами, підприємцями або творчими людьми, яким потрібні гроші для фінансування своїх ідей. Краудфандинг може працювати добре, якщо у вас є час і терпіння переконати інших, що ваша ідея прибуткова в якості інвестицій.

Список використаних джерел:

1. Коли в Україні з'явиться краудфандинг? [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://forbes.ua/opinions/1334049-kogda-v-ukraine-poyavitsya-kraudfanding>.
2. Петрушенко Ю.М., Дудкін О.В. Краудфандинг як інноваційний інструмент фінансування проектів соціально-економічного розвитку // "Маркетинг і менеджмент інновацій", 2014. – № 1. – С. 172-182.
3. Створення Спільнокошту на Великій Ідеї [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://biggggidea.com/project/18>.
4. Schwienbacher A. Crowdfunding of small entrepreneurial ventures / A. Schwienbacher, B. Larralde // SSRN Electronic Journal. – 2010. – Режим доступу: http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID1699183_code301672.pdf.

Платформа II
Фінансові ризики ведення бізнесу
та фінансово-економічна безпека суб'єктів підприємництва

УДК 336.647/.648

Зимовець В.В.,

*доктор економічних наук, старший науковий співробітник,
завідувач відділу фінансів реального сектора,
Державна установа "Інститут економіки та прогнозування НАН України"*

**Деформовна фінансова модель ведення бізнесу в Україні:
інституційний аспект**

Фінанси підприємств корпоративного сектора економіки України розвиваються за специфічними сценаріями, а параметри їх функціонування (в частині структури капіталу, або рівня боргової залежності) не вписуються у загальноприйняті для ринкової економіки пропорції. Ми дотримуємось точки зору, що зростання боргової залежності збільшує вірогідність банкрутства підприємства відповідно до теорії «компромісу» С.Майерса, згідно з якою структура капіталу підприємств може зміщуватися на користь боргової складової лише до того моменту, коли вірогідність фінансової скрути стає відчутною [1, с.578]. Надмірне нарощування боргів є неможливим у зв'язку із протидією ринкових механізмів, які забезпечують самоочищення фінансової системи від «токсичних» елементів.

Специфіка фінансів підприємств корпоративного сектора економіки України полягає в тому, що жодна із існуючих різновидів теорії структури капіталу не може пояснити тенденції щодо стрімкого нарощування боргу. Якщо в 2005 р. борги підприємств корпоративного сектора економіки майже не перевищували власний капітал, то протягом 10 наступних років їх боргова залежність (відношення боргу до власного капіталу) зросла більш ніж учетверо (табл.1). Це стало наслідком дії двох різновекторних тенденцій – нарощування

боргів та декапіталізації підприємств. Протягом 2013-2015 рр. власний капітал підприємств зменшився більш ніж на 500 млрд грн. (майже на 30 %) унаслідок збиткової діяльності, припинення бізнесу та втрати активів у зв'язку із окупацією Росією частини території країни. Водночас відбулося стрімке зростання боргів підприємств – майже на 2 трлн грн на тлі стагнації банківського кредитування (табл.1). Поширення сурогатних форм боргового фінансування, а саме кредиторської заборгованості, є властивим для країн з перехідною економікою. Відповідно до узагальнень Р.де Хааса та М.Пеетерс кредиторська заборгованість є альтернативною формою фінансування для тих підприємств, які *стикаються з надвисокими преміями при залученні зовнішнього фінансування*, у т.ч. банківського кредитування [2, с.147]. З іншого боку, нарощування «небанківських» боргів ініціює процеси сегментації фінансової системи та посилює автономність сегменту нефінансових корпорацій. Можна говорити про відсутність «платоспроможного» попиту на кредити з боку підприємств корпоративного сектора економіки.

Таблиця 1

Структура капіталу корпоративному секторі економіки України
(млрд грн, на початок року)

Показники	2013	2014	2015	2016*
Власний капітал	1701,9	1657,9	1352,2	1198,0
Позичковий капітал (борг) , у т.ч.	3292,6	3166,2	4306,7	5239,7
<i>кредиторська заборгованість</i>	<i>2052,3</i>	<i>1911,9</i>	<i>2677,3</i>	<i>3046,1</i>
Боргова залежність	1,93	1,91	3,18	4,37
Дефіцит власного капіталу	(295,9)	(271,7)	(911,4)	(1377,1)

Джерело: Структура балансу підприємств за видами економічної діяльності. – [Електронний ресурс].-доступний з: <http://ukrstat.gov.ua/>; Кредити, надані депозитними корпораціями (крім Національного банку України) . – [Електронний ресурс].-доступний з: <http://www.bank.gov.ua/files/3.3-Loans.xls>; * попередні оцінки

На початок 2016 р. боргова залежність корпоративного сектора досягла рівня 4,3, що перевищує «нормальний» для країн з емерджентними економіками рівень більш ніж втричі (фінансовий леверидж, розрахований як відношення власного капіталу до сукупних зобов'язань підприємств, в 2013 р. становив від

0,8 (країни ЦСЄ) до 1,1 (Латинська Америка) та 1,2 (КНР) [3]). Аномально високий рівень боргової залежності підприємств корпоративного сектора України є проявом «квазіринковості» фінансової системи України та її неспроможності до самозбалансування внаслідок системної інституційної неспроможності.

Деформована фінансова модель ведення бізнесу в Україні, властивими ознаками якої є надвисока боргова залежність, незначна роль банків у фінансуванні та нагромадження капіталу у тіньовому секторі (офшорних юрисдикціях), *склалась унаслідок слабого рівня захисту прав кредиторів та недовіри до банківської системи*. Проявом слабкості захисту інтересів кредиторів є вкрай низький рівень відшкодування у разі банкрутства: якщо після завершення процедур банкрутства кредитори отримують у США 80,4 %, у Польщі – 58,3 %, у Німеччині – 83,7 %, а в Україні – лише 8,3 % [4]. Отже ризики втрат у разі банкрутства підприємств в Україні є в рази вищими, ніж у розвинутих країнах. Відповідно до А.Кортевега для підприємств з потенційно високими втратами від фінансової скрути (*finacial distress costs*) навіть незначне зростання боргової залежності призводить до нелінійного зростання ризиків [5, с.2], що *паралізує кредитні відносини та є основною причиною нарощування сурогатних боргів*. Дисциплінуючий вплив банків на фінансовий стан підприємств послаблюється. Водночас власний капітал не зростає унаслідок впливу як об'єктивних чинників, про які згадано вище, так і у зв'язку із недовірою до банківської системи. Лише протягом 2014-16 рр. втрати підприємствами капіталу у ліквідній формі (коштів на рахунках) оцінюються в обсягу не менше 270 млрд грн. [6], що стало наслідком заходів по «очищенню» банківської системи із застосуванням дуже дискусійного механізму «виведення неплатоспроможних банків з ринку». Закономірною реакцією на ризики втрати ліквідності підприємствами у банках України є т.зв. «офшоризація» (виведення прибутків за межі країни), та, як наслідок, декапіталізація корпоративного сектора.

Отже, вплив саме інституційних чинників є домінантою формування фінансової моделі ведення бізнесу в Україні. *Іррелевантність до надмірної боргової залежності є специфічною властивістю фінансової моделі ведення бізнесу, що суттєво утруднює розвиток відносин з фінансовими ринками.* Це уповільнює міжгалузевий рух капітал та не сприяє очищенню фінансової системи від токсичних елементів (неплатоспроможних підприємств).

Список використаних джерел:

1. Myers S. The capital structure puzzle // Journal of Finance.1984.- № 39, pp. 575-592. – [Електронний ресурс].- доступний з: http://ecsocman.hse.ru/data/851/126/1231/myers_-_cs_puzzle_1983.pdf.
2. и De Haas R., Peeters M. The dynamic adjustment towards target capital structures of firms in transition economies. – [Електрон. ресурс].- доступний з: http://www.ebrd.com/downloads/research/economics/publications/EoT_by_RDH.pdf
3. Vulnerabilities, Legacies, and Policy Challenges. Risks Rotating to Emerging Markets // Global Financial Stability Report.- IMF.- October 2015. – [Електронний ресурс].-доступний з: <http://www.imf.org/External/Pubs/FT/GFSR/2015/02/pdf/text.pdf>
4. Resolving Insolvency // Doing Business. World Bank. – [Електронний ресурс].- доступний з: <http://www.doingbusiness.org/data/exploretopics/resolving-insolvency>
5. Korteweg A. The Costs of Financial Distress across Industries. – [Електронний ресурс].-доступний з: http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID1015963_code340494.pdf?abstractid=945425&mirid=1
6. Украинская рулетка: граждане и бизнес потеряли в банках-банкротах свыше 300 млрд гривен. Можно ли построить в Украине европейскую систему гарантирования вкладов. – [Електронний ресурс]. – доступний з: <http://forbes.net.ua/business/1416943-ukrainskaya-ruletka-grazhdane-i-biznes-poteryali-v-bankah-bankrotah-svyshe-300-mlrd-griven>

Костирко Л.А.,

доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри

«Фінанси та банківська справа»

Східноукраїнського національного університету

імені Володимира Даля

Пріоритети формування адаптивного механізму фінансової стратегії сталого розвитку підприємств

Забезпечення економічного зростання країни в значній мірі залежить від сталого розвитку підприємств реального сектору економіки. Ідея «сталого розвитку» знайшла відображення в концепції загального розвитку економіки, проголошеної на Всесвітній конференції ООН, в Ріо-де-Жанейро в 1992 р., на Саміті РІО у 2002 р. і XVIII Всесвітньому конгресі бухгалтерів в Куала-Лумпурі в 2010 р., в Стратегії національної безпеки України та Стратегії сталого розвитку "Україна - 2020". В цьому зв'язку формування механізму фінансової стратегії підприємств з позицій забезпечення сталого розвитку представляє суттєве значення для теорії і практики фінансового управління.

Результати дослідження показали, що на сучасному етапі не створені умови стійкого розвитку промислових підприємств: велика частка збиткових підприємств (січень-вересень 2015 р. – 39,6%); високий рівень зношеності основних засобів (2014 р. – 60,3%); скорочення інвестицій у відновлення основного капіталу в промисловості (в 2015 р. - 89,8% проти 2013 р.); низький рівень державної допомоги у фінансуванні капітальних інвестицій (2015 р. – 7,8%) та інноваційної активності. Це є наслідком недосконалості методів фінансового управління підприємств. Успіх будь-якого підприємства залежить від уміння пристосовуватися до змін ринкових умов, попереджувати настання кризових явищ і передбачати перспективи його розвитку. Тому виникає необхідність розробки адаптивного механізму фінансової стратегії сталого розвитку підприємств, який забезпечує узгодженість фінансових цілей

зацікавлених сторін та орієнтований на досягнення головної мети – стабільне відтворення вартості. Основними положеннями цього механізму є: по-перше, обґрунтування фінансового розвитку підприємства з точки зору динаміки змін вартості на підставі вибору оптимальних фінансових пропорцій відтворення вартості підприємств залежно від умов і обмежень; по-друге, системний підхід до формування організаційно-методичного базису для розробки та вибору фінансової стратегії; по-третє, адаптація механізму фінансової стратегії до змін ринкового середовища. Синергетичний ефект фінансової стратегії досягається шляхом збалансованої взаємодії систем її підтримки, а саме діагностики, аналізу, планування та інформаційного забезпечення. В основу стабільного розвитку підприємства покладено ключові характеристики, що визначають особливості протікання процесів збереження і відновлення вартості: ефективність, фінансова рівновага та фінансова стійкість. При виборі стратегічних рішень необхідно визначати обмеження потенціалу відтворення вартості підприємства, причини яких можуть бути як поза економічною системою, так і диктуватися його внутрішніми фінансовими можливостями. Індикаторами потенціалу відтворення вартості підприємства є фінансовий результат та запас фінансової стійкості (здатність до відтворення та відновлення капіталу у майбутньому).

Вихідним моментом дослідження відтворювальних процесів є аналіз закономірностей кругообігу капіталу, оскільки він відбиває характер економічного розвитку підприємства, а також фінансові можливості його зростання. В мінливих умовах господарювання важливим стає пропорційний аспект відтворення вартості капіталу. Тому найбільш придатним є балансовий підхід, використання якого дозволяє перегрупувати статі активів та пасивів на фінансові та нефінансові та визначити взаємозв'язки між показниками чистих активів і пасивів підприємства. Слід підкреслити, що незбалансованість активів і зобов'язань по термінах призводить до протиріччя між ліквідністю – рентабельністю і фінансовою стійкістю – ліквідністю і як наслідок до порушення фінансової рівноваги. Звідси, від стану фінансової рівноваги залежить вибір параметрів фінансової стратегії на певному етапі економічного розвитку

підприємства. В процесі формування параметрів фінансової стратегії необхідно визначати пріоритети важливості задач та знаходити компроміс між елементами фінансової рівноваги (ліквідності і рентабельності; фінансової стійкості і рентабельності капіталу).

В основу обґрунтування вибору стратегічних альтернатив покладено індикатори, цілі, межі поведінки елементів фінансової рівноваги та умови фінансової стратегії. Так, граничними параметрами стратегії розвитку визначено ліквідність та платоспроможність. Забезпечення пропорцій між елементами фінансової рівноваги на даному етапі досягається за умови фінансової незалежності. Стратегія стабілізації орієнтована на досягнення припустимого зростання вартості підприємств в першу чергу за рахунок додаткового вкладення капіталу і зростання потенціалу фінансової стійкості. Стратегія становлення (підтримки фінансової рівноваги) спрямована на досягнення оптимального розподілу фінансових ресурсів з метою одночасного забезпечення домінуючих ринкових позицій, раціональної структури капіталу та інвестиційної привабливості підприємства. Стратегія диверсифікації діяльності підприємства орієнтована на збереження потенціалу відтворення вартості підприємств.

Прогнозування сталого розвитку підприємства на основі його вартості відрізняється розробкою удосконалених підходів до індивідуальної та комплексної оцінки вартості з урахуванням відхилень, обумовлених застосуванням різних методів оцінки, ризику та інфляції. Реалізація адаптивного механізму фінансової стратегії сталого розвитку підприємств забезпечує узгодженість фінансової стратегії і стратегічного фінансового планування, які ґрунтуються на єдиному організаційно-методичному базисі, сформованому на основі фінансової діагностики і сценарних розрахунках стратегій залежно від стану фінансової рівноваги. Використання моделі оцінки вартості підприємства дозволить оцінювати вартість в довгостроковому і короткостроковому періодах та впроваджувати допустимі фінансові стратегії розвитку з різною вартістю капіталу.

Is equity an effective inflation hedge?

What role do inflation dynamics play in the determination of the financial performance? In time of high inflation pressure with high volatility the firms need an effective hedge against inflation, especially against unanticipated movements, to survive and protect their assets. So, what inflation hedges exist? The issue whether the particular asset or market instrument can be an effective hedge against inflation or not is of special interest in financial literature.

A vast literature investigates the inflation-hedging characteristics of different asset classes to theoretically project and/or test some hypotheses. Fama and Schwert (1977) postulate that so call Fischer effect from the classic *Theory of Interest* (1930) should hold for all investable assets. Hoevenaars et al. (2008) investigate the behavior of alternative asset classes and assess the inflation hedging potential of commodities nominating them as ‘a very attractive from an inflation hedge perspective’. Spierdijk and Umar (2013) investigate the commodity futures on its inflation hedging properties. Traditionally, the equities are nominated as hedge against inflation as long as common stocks represent a claim on the dividend stream of real assets (Lintnnner (1975), Mishin (1992), Chua and Woodward (1982), Boudoukh and Richardson (1993)).

On the other hand, many researchers documented the negative correlation between inflation and equity returns, especially for periods with rising/high inflation (Bodie (1976), Jaffe and Mandelker (1976), Fama and Schwert (1977) and Solnik (1983)), developing some approaches to provide reasonable explanations for this puzzle, suggesting (1) tax effect hypothesis (Feldstein (1979), Summers (1981)), or (2) inflation illusion hypothesis (Modigliani and Cohn (1979)), or (3) proxy hypothesis (Fama (1981), Geske and Roll (1983), Kaul (1987)).

This study contributes to this literature on an equity return – inflation puzzle by presenting some evidence on possible hedging performance of the equities on emerging markets.

The analysis starts from the Fischer postulate that expected inflation should not affect real rate of return and the nominal interest rate consist of the real term component and the inflation component:

$$(1 + i) = (1 + r)(1 + \pi).$$

We can rewrite the equation to include coefficients a and b :

$$(1 + i) = (1 + ar)(1 + b\pi).$$

As long as equity is an effective inflation, the decomposition of nominal equity return should give the coefficient b in the equation (1) to be time-invariant and (2) to be equal 1. Taking linear approximation and presenting real return component through valuation fundamentals (changes in expected cash flow – g – and expected capitalization rate – r_c) we can modify the Fischer equation and write it down as

$$i \approx \alpha + \gamma_1 g + \gamma_2 r_c + \beta \pi + \varepsilon.$$

We define the nominal rate of equity return as logarithmic return on market equity index – first difference of natural logarithm of the PFTS index levels (i). The time horizon is a month. As a proxy for inflation we use month-to-month consumer price index (π). We model the real return component with the index of business activity (changes in the seasonally-adjusted levels) and short-term market interest rate. All data are monthly for the period from 2000M01 to 2016M03, rates are not annualized. We illustrate the inflation-hedging properties of the equity market for different time periods, including the pre, post and between crises (in 2008) periods.

Results indicate the poor hedging performance of the equity.

Over the period 2001-2016 the beta coefficient is significantly lower than the theoretically expected (ideal) level and equals 0.455. The short-run interaction between equity return and inflation is poor and the equity has very limited inflation-hedging abilities. More over the beta coefficient is dramatically unstable with value depending on the period used for modeling. All models with different period settings consistently find that the equity provide no inflation hedge, e.g. the beta is even negative (-0.208) for the period 2014-2016 and extremely high for the period 2009-2013 (3.700), with the situation slightly different for different inflation incorporation.

The results are sensitive to the to time horizon of the data used. If the longer holding period (investment horizon) is used instead of monthly period, the equity demonstrate slightly better inflation hedging performance. The difference in the equity hedging properties is statistically significant at 0.05, but the economic significance of this increased hedging capacity is very limited. One reason for this difference might be that the market expectation over inflation and its incorporation in the market prevailing pricing mechanism are more accurate on the longer holding time horizon (e.g. quarterly over monthly returns).

Some issues this paper has ignored leaving them for further research. They are the following. Firstly, we can try different hedging measure to check whether the result is sensitive to the model specification. Secondly, it can be interesting to understand the equity hedging properties in the context of decomposing the inflation into it anticipated component (expected or forecasted inflation) and unanticipated component to understand short-run behavior of the equity market. And lastly we would like to examine the implication of the inverted Fischer hypothesis to the equity return – inflation relation.

УДК 336.7

Щетинін А.І.,

д.е.н., професор кафедри грошового обігу та банківської справи

Університету митної справи та фінансів

Деякі питання мінімізації кредитних ризиків

Розвиток ринкових відносин в Україні обумовлюється цілою низкою різноманітних чинників як економічного так і політичного характеру Серед економічних одним із найбільш суттєвих виступає функціонування с талої і динамічної банківської системи

Надійність і сталість банківської системи нашої держави забезпечується перш за усе діяльністю комерційних банків які як відомо є універсальними установами що розміщують наявні у них кошти з метою отримання прибутку Це активні операції банку і серед них найважливіші це кредитні операції Організація

і управління останніми сфокусовані на досягненні оптимального балансу між доходністю наданих в кредит ресурсів і їх ліквідністю. В цьому відношенні для кожного банку актуальною проблемою стає проблема мінімізації ризиків і перш за усе кредитного

Оптимізація кредитного ризику в кожному конкретному банку будується відповідно до розробленої в ньому кредитної політики, яка передбачає чітко визначені положення стосовно організації кредитної функції. Але наявність базових принципів закладених у відповідному положенні НБУ, що стосується кредитування та єдиної мети оптимізації між доходністю та ризиками надають процесу реалізації кредитної функції певної типовості. В цьому відношенні досить типовими для усіх банків є проблеми, які стосуються оцінки ризиків і організації управління ними.

Процес кредитування включає декілька етапів і серед них найбільш важливим з точки зору оцінки кредитного ризику є визначення кредитоспроможності клієнта. Найбільшою проблемою тут стає доступ до джерел інформації про позичальника і якість тієї методики оцінки, яка розроблена конкретним банком. Як відомо, в Україні в 2005 р прийнято закон “Про організацію формування та обігу кредитних історій” і це безсумнівно позитивний крок, але масив інформації ще не дуже великий. Ще одна проблема - це те що при оцінці кредитоспроможності позичальника його клас визначається відповідно до розроблених комерційним банком критеріїв. При обміні інформацією про клієнтів між банками це ускладнює реальну оцінку кредитоспроможності позичальника. Вихід з цієї проблеми пов'язаний із запровадженням світового досвіду застосування міжнародних стандартів в системі Базель 2.

Мінімізація кредитного ризику тісно пов'язана з вирішенням ще однієї проблеми, а саме з оптимізацією кредитного портфеля. В основі вирішення цієї проблеми може бути покладена як методика загального фонду коштів, так і методика конверсії коштів. Кожна з цих методик має свої переваги і певні недоліки, але їх застосування з урахуванням цих недоліків дає можливість

суттєво підвищити якість кредитного портфеля і підняти рівень управління кредитними ризиками.

У розвинутих країнах Заходу поширеним методом зменшення кредитних ризиків є диверсифікація кредитних операцій з огляду, перш за все, на типових позичальників і на ті зміни, які мають місце в можливостях і перспективах типових клієнтів комерційного банку. Досвід розвинутих країн показує, що суттєвим важелем управління кредитними ризиками може бути продаж кредитів. Але для широкого застосування цієї практики в Україні потрібно докласти ще немалих зусиль в напрямку формування ринку боргів. І мова йде не тільки про формування відповідної правової бази, але і про те, що відповідальність суб'єктів господарювання, а також фізичних осіб в її реалізації часто наштовхується на слабкість виконавчих органів влади. Проте зміни, які закладені в плани реформування судової і інших гілок виконавчої влади, дають надію на позитивні зрушення в цьому відношенні.

УДК 336.745

Новікова Л.Ф.,

к.е.н., доцент кафедри грошового обігу та банківської справи

Університету митної справи та фінансів

Фондові біржі та їх роль

у розвитку операцій з похідними фінансовими інструментами

В умовах хаотично структурованої економіки України особливо актуальними є інструменти мінімізації валютних ризиків за допомогою спектру поточних та строкових валютних операцій з використанням деривативів.

Спроби організації біржової торгівлі деривативами почалися в Україні з 1994 р., але через низьку активність учасників та високу ризикованість операцій вони були швидше невдалими. Лише з 2010 р. активізується біржовий сегмент валютних операцій з похідними цінними паперами [1]. Ринок деривативів поступово розвивався протягом 2010-2012 рр., що підтверджується збільшенням

як кількості, так і обсягу допущених до торгів деривативів. У 2013-2014 рр. обсяг торгів деривативами поступово скорочувався. Зараз провідним є біржовий ринок, де у середньому здійснюється 99,7 % торгів деривативами.

Таблиця 1

Обсяги торгів деривативами на фондовому ринку України у 2010-2014 рр.

Показник	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.
Кількість деривативів, які допущено до торгів на фондових біржах, шт.	19	140	230	259	226
Загальний обсяг торгів на ринку цінних паперів, млрд. грн.	1541,38	2171,10	2530,87	1676,97	2331,94
Обсяг торгів деривативами, млрд. грн. у тому числі:	3,74	23,98	24,91	18,01	9,31
- на біржовому ринку	3,73	23,82	24,77	18,01	9,30
- на позабіржовому ринку	0,01	0,16	0,14	0	0,01
Частка обсягу торгів деривативами, %	0,24	1,10	0,98	1,07	0,40

*Примітка: побудовано за даними [2]

Так, у травні 2010 р. відбувся запуск строкової секції на Українській біржі по торгівлі ф'ючерсами на індекс Українських акцій (індекс UX) та опціонами на ці ф'ючерси, обсяг угод за якими склав 3,59 млрд. грн., що складає понад 96% торгівлі деривативами на українському фондовому ринку. Нові інструменти швидко здобули популярність серед учасників торгівлі, в результаті чого торги по них у 2011 р. зросли в 5,6 разів, а частка на організованому строковому ринку склала понад 99 %. В цей час до справи розбудови строкового ринку в Україні долучилася фондова біржа «Перспектива», на якій з травня 2012 р. запроваджено торги ф'ючерсом на Український індекс ставок за депозитами фізичних осіб (UIRD) - (обсяг торгів за чотири місяці склав 5,66 млрд. грн.) [1].

На 01.01.2016 р. в Україні налічувалося 10 фондових бірж. Найбільш активним гравцем на фондовому ринку України є ПАТ «Українська біржа» (більш як 90 % обсяг торгів похідними цінними паперами). Обсяги біржової торгівлі ПАТ «Українська біржа» зростали протягом 2010-2011 рр., що зумовлено активізацією первинного ринку корпоративних облігацій та деривативів (опціонних сертифікатів на купівлю з поставкою базового активу) та вторинного ринку акцій. У 2012 - 2015 рр. обсяг біржових торгів поступово скорочувався, що пояснюється, в першу чергу, складною політичною та

економічною ситуацією в Україні, скороченням припливу інвестицій та недостатньою привабливістю ф'ючерсного ринку для суб'єктів економічної діяльності, які надають перевагу менш ризикованим угодам на спот-ринку. Так, за п'ять років загальний обсяг торгів на Українській біржі скоротився з 63,9 до 6,7 млрд. грн., тобто майже в десять разів (табл. 2).

Таблиця 2

Обсяги торгівлі ф'ючерсами та опціонами на Українській біржі (2011–2015 рр.)

Показник	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 р.
Загальний обсяг торгів, млн.грн у тому числі:	63965,7	24100,5	10933,2	8588,0	6690,4
Ф'ючерси, млн. грн	23319,6	11941,3	2511,1	1185,4	2247,7
у % до загального обсягу	36,5	49,5	23,0	13,8	33,6
Опціони, млн. грн	388,0	1165,4	616,9	219,4	125,0
у % до загального обсягу	0,6	4,8	5,6	2,6	1,9

*Примітка: побудовано за даними [3]

Незважаючи на негативні тенденції обсягів біржових торгів деривативами, слід відмітити зростаючий інтерес учасників фондового ринку до строкових валютних операцій як з метою страхування ризиків, так і зі спекулятивною метою, що свідчить про значний потенціал вітчизняного ринку деривативів.

Проблемними аспектами функціонування ринку похідних фінансових інструментів в Україні є: недосконалість і суперечливість окремих положень законодавства щодо обігу та оподаткування деривативів; слабкий розвиток інфраструктури ринку ф'ючерсів та опціонів; складність доступу дрібних приватних інвесторів до торгівлі на фондових біржах; недостатня фінансова обізнаність і недовіра до фондового ринку.

Для подолання існуючих перешкод розвитку ринку похідних фінансових інструментів в Україні доцільним є: сприяння розвитку ф'ючерсної торгівлі на основних сировинних ринках України за умов організації розрахунково-клірингового обслуговування угод з деривативами; прийняття Закону України “Про деривативи”; розробка Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку підзаконних актів, регулюючих застосування своп угод на фінансовому ринку України, та впровадження звітності з їх використання; організація єдиних стандартів та надійної системи гарантування виконання угод

на строковому валютному ринку та проведення клірингу при здійсненні біржових торгів.

Список використаних джерел:

1. Воронюк В.М. Проблеми та перспективи розвитку строкового ринку в Україні [Електронний ресурс] / В.М. Воронюк. – Режим доступу: http://www.bsfa.edu.ua/files/konf_november/voronjuk.pdf.
2. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2014 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1434454281.pdf.
3. Статистика торгів Української біржі [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ux.ua/ru/marketdata/marketresults.aspx>.

УДК 005.934:336.01

Ушеренко С.В.,

к.е.н., доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Фінансова складова економічної безпеки підприємства

Фінансова безпека підприємства є базовою складовою економічної безпеки. У сучасній науковій літературі питання фінансової та економічної безпеки підприємств інтенсивно розробляються як з позицій визначення і співвідношення понять (О. Ареф'єва, І. Бланк, М. Єрмошенко, С. Мельник, Н. Михаліцька), так в напрямку організації моніторингу ризиків економічної та фінансової небезпеки підприємства (Л. Донець, Т. Загорельська), розробки механізмів зміцнення фінансової складової економічної безпеки підприємства (І. Гришова, Т. Шабатура), забезпечення фінансової безпеки підприємств на засадах контролінгу (Т. Кузенко, О. Полтініна).

В останні два роки до сукупності таких загроз фінансово-економічній безпеці українських підприємств як зношеність основних засобів, зниження рентабельності, скорочення інноваційно-інвестиційної діяльності, звуження державного фінансування, висока ресурсоемність виробництва, додалися нові загрози,

зумовлені розгортанням збройних конфліктів на території української держави, а саме: зростання зовнішнього боргу, посилення українського економічного регіоналізму, зміни географічної структури товарообороту.

Ми поділяємо думку, що посилення дестабілізаційних економічних процесів на фінансову діяльність підприємства зумовлює необхідність впровадження резервів підвищення рівня фінансової складовою їх економічної безпеки. [1, с. 104]

До актуальних проблем забезпечення фінансово-економічної безпеки вітчизняних підприємств відноситься активізація інноваційно-інвестиційної діяльності, вирішення якої дозволить закласти основи довготривалих, позитивних темпів економічного зростання як окремих підприємств реального сектору, так і економіки держави в цілому.

У напрямку активізації державного регулювання інноваційно-інвестиційної діяльності доцільним є часткова участь держави у фінансуванні пріоритетних для проектів через надання державних коштів у вигляді прямого фінансування та державних гарантій з повернення кредитів комерційним банкам. [5, с. 18]

На макроекономічному рівні до важливих механізмів сприяння ефективній діяльності підприємств відноситься подальша дерегуляція інноваційної сфери (спрощення процедури державної реєстрації інноваційних проектів, обмеження державного контролю інноваційної діяльності) і впровадження механізмів державно-приватного партнерства у сфері інноваційної діяльності.

У напрямку поліпшення бізнес-клімату в Україні було скорочено кількість дозвільних документів [2], внесено зміни до законодавчих актів у частині спрощення процедури реєстрації бізнесу. [3]

Водночас, створення системи інституцій і механізмів, що полегшують діяльність іноземних інвесторів в Україні, покращить інвестиційну привабливість української економіки у світі і у перспективі через зростання обсягів прямого іноземного інвестування дозволить забезпечити інноваційний розвиток реального сектору країни.

Визнання пріоритетності інноваційно-інвестиційного розвитку на рівні окремих суб'єктів господарювання, усвідомлення його переваг і можливостей для забезпечення прибутковості діяльності, означає перехід до принципово нової системи організації фінансово-господарської діяльності.

Ми поділяємо позицію що стратегічне планування діяльності українських підприємств характеризується доволі низьким рівнем пристосування до мінливості внутрішнього й зовнішнього оточення, що не дозволяє знижувати рівень ризикованості і зумовлює доцільність адаптивного планування інноваційної діяльності. [4, с. 172]

До пріоритетних напрямів активізації інноваційно-інвестиційної активності українських підприємств у напрямку забезпечення їх фінансово-економічної безпеки, слід віднести перехід суб'єктів господарювання до принципово нової системи організації фінансово-господарської діяльності, безпосередньо пов'язаної з виробництвом інноваційного продукту.

Забезпечення фінансово-економічної безпеки підприємства в сучасних умовах потребує впровадження інноваційно-інвестиційної діяльності на підприємстві, що передбачає: визнання безперервності інноваційних процесів у якості стратегічного пріоритету; приведення у відповідність організаційної структури управління підприємства до вимог, що зумовлені особливостями і потребами інноваційно-інвестиційної діяльності; розробку програм інноваційного переозброєння з визначенням джерел фінансового забезпечення (комбінація власних джерел, державної фінансової підтримки, кредитних ресурсів) та їх структури; пошук стратегічних партнерів, створення механізмів управління особливими ризиками у сфері інноваційно-інвестиційної діяльності, зокрема, визначення компенсаторних інструментів та резервів.

Список використаних джерел:

1. Гришова І.Ю., Шабатура Т.С. Зміцнення фінансової складової економічної безпеки підприємства / І. Гришова, Т. Шабатура // Фінанси та оподаткування. - 2013.- № 1(59). – С. 99-104.
2. Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо

скорочення кількості документів дозвільного характеру» від 09.04.2014 року № 1193-VII ; в редакції Закону від 28.06.2015 р., підстава 222-19. - [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>

3. Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення порядку відкриття бізнесу» від 15.04.2014 року №1206-VII - [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>

4. Захарчин Г.М., Андрійчук Ю.А. Планування інноваційної діяльності: альтернативи і етапи / Г.М. Захарчин, Ю.А. Андрійчук // Актуальні проблеми економіки. - 2012. - № 5 (31). - С. 169-175.

5. Левчук Н.І. Формування та використання інвестиційного ресурсу інноваційного розвитку промислових підприємств / Н.І. Левчук // Проблеми науки. - 2011. - №5. – С. 15-19.

УДК 330.341.2:368

Мних М.В.,

*доктор економічних наук, професор,
заслужений економіст України,*

Державна установа «Інститут економіки та прогнозування НАН України»

Інституційні реформи в страхуванні, їх роль та значення

Успіх проведення ефективних економічних реформ тісно пов'язано з функціонуванням інституційної структури фінансового сектора економіки, яка забезпечує ефективний розвиток та діяльність фінансового сектора економіки. Правильний вибір інституційної структури забезпечує ефективне існування інституційного середовища. Інституційна структура фінансового сектора економіки це багаторівнева система взаємопов'язаних елементів, об'єднаних ціною функцією забезпечення функціонування фінансових потоків. В страхуванні інституційна структура пройшла ряд інституційних перетворень. В 90 роках інституційною структурою, яка забезпечувала контроль функціонування страхового ринку було Міністерство Фінансів України, потім ці

функції були передані спеціально створеному Комітету з питань нагляду за страховою діяльністю. В подальшому була створена Державна комісія з регулювання фінансових послуг (Держфінпослуг), яка в 2012 р. була перейменована (Нацфінпослуг); в даний час стоїть питання про передачу цих повноважень Нацбанку України.

Розглядаючи еволюційні зміни, які відбувались у формуванні інституційної структури, щодо контролю за діяльністю страхових компаній можна констатувати, що інституційні зміни та перетворення не вплинули на результати роботи страхового ринку України, його ефективності, а саме головне не створили відповідних умов, щодо захисту підприємницької діяльності та соціального захисту населення України. Специфіка страхування 2015 року і як всіх останніх 20 років свідчить про те, що не дивлячись на кризові ситуації в економіці України, а також за умов нестабільності, неефективності проведених реформ валові надходження страхових премій у всі роки мали тенденції до збільшення, а рівень страхових виплат не перевищував 10% у 2014 р., а в 2015 р. 20% надходжень страхових премій, не дивлячись на те, що рівень соціального страхового захисту населення та надання гарантій підприємницької діяльності є досить мінімальним.

Підсумки діяльності страхових компаній за 2015 рік свідчать, що частка валових страхових премій у відношенні до ВВП становила 1,5%, що на 0,2 в.п. менше в порівнянні з 2014 роком; частка чистих страхових премій у відношенні до ВВП за 2015 рік становила 1,1%, що на 0,1 в.п. менше в порівнянні з відповідним показником 2014 року. Макроекономічні показники розвитку економіки 2014-2015 років показують негативні тенденції соціального захисту населення в Україні, що не могло не позначитись на розвитку фінансового сектору економіки. Діяльність страхових компаній в 2015 році можна оцінити, як малоефективну. Досить відмітити, що перші 20 страхових компаній із 49, що займаються страхуванням життя охоплюють 99% всього ринку страхування життя, а перші 50 страхових компаній, які займаються ризиковими видами страхування, займають 85% всього ринку. Крім цього за оцінками окремих

дослідників (В.Нечипоренко) рівень витрат по веденню справи в окремих компаніях складають від 35%-60% від отриманих доходів, що в 2-3 рази вище від страхових компаній, що працюють в Західній та Центральній Європі, неефективності діяльності страхового ринку в Україні.

Неефективність цієї системи страхування на фінансовому ринку України підтверджується також такими даними, а саме: на страховому ринку в 2015 р. страхові компанії зібрали 29736,0 млн грн валових премій в т.ч. 10239,5 млн грн валових страхових премій зібраних від фізичних осіб. Якщо порівняти зазначені надходження з фінансуванням, яке передбачене в Пенсійному Фонді України, то відсоток в загальному фонді буде не більше 11%, а відсоток надходжень від фізичних осіб буде складати не більше 4%. Зазначений вплив є досить мізерний і не чинить серйозного впливу на соціальну захищеність населення. Крім цього, якщо порівняти показними по страхуванню життя (2186,6 млн грн), то по медичному страхуванню (безперервне страхування здоров'я) страхові премії склали 1862,1 млн грн, а по страхуванню медичних витрат 469,2 млн грн), то цей відсоток складає лише 1,5% від усіх страхових надходжень, що отримали страхові компанії у 2015 році

Такий стан розвитку економіки та рівня життя населення свідчить про неефективні заходи по стабілізації економіки, і в, першу чергу, це стосується не врахування в ході проведення реформ страхування як механізму надання реальних гарантій підприємницької діяльності та соціального захисту населення, а також про реальні втрати інвестиційних можливостей. При цьому, негативні тенденції розвитку економіки не могли не позначитись на страховій діяльності. На сьогодні в Україні страхується лише близько 8-10% ризиків, тоді як у більшості розвинених країн цей показник досягає 90-95%. Частка українського страхового ринку в загальноєвропейському обсязі страхових послуг становить лише 0,05% і це при тому, що населення України становить 7% чисельності населення Європи. Це свідчить про те, що, з одного боку, існує майже безмежний потенціал, а з іншого, що ефективність забезпечення страхуванням юридичних та фізичних осіб знаходиться на дуже низькому рівні. Позиції України значно нижчі не лише

порівняно з розвиненими країнами світу, але й з найближчими сусідами, наприклад, Росією чи Польщею. Так, якщо ми збираємо не більше 1 дол. страхових премій, то ці держави – по 3-4 млрд. дол. Страхова галузь забезпечує перерозподіл лише 2% валового внутрішнього продукту (цей показник у розвинених країнах становить 8-12%), що свідчить про потенційні можливості для подальшого розвитку та про те, що страховий ринок не акумулює значного обсягу інвестиційних ресурсів та не справляє відчутного впливу на процес перерозподілу валового внутрішнього продукту. В Україні страхові платежі з усіх видів страхування із розрахунку на одного громадянина складають 669 грн на рік, тоді як у розвинених країнах світу цей показник сягає 1 тис. дол. і більше. Наприклад, у Швейцарії, Німеччині – більше 3 тис. дол. За обсягами зібраних платежів Україна посідає 83 місце у світі.

Існуюча структура страхового ринку України не сприяє зміцненню соціального захисту громадян та забезпеченню внутрішніх інвестицій. Українські страховики передають іноземним страховикам (перестраховикам) близько 90% страхової премії під час страхування авіаційних і морських ризиків, ризиків здоров'я осіб, які від'їжджають за кордон, до 60% - за автокаско, до 50% під час страхування великих майнових ризиків. Обсяг виплат страхових сум та страхових відшкодувань, сплачених страхувальникам — юридичним особам — становить у середньому по Україні не більше 20% від загального обсягу надходжень.

Допущені недоліки, які мали місце в розвитку страхового ринку потрібно також віднести і на рахунок регулятора (уповноваженого органу). Уповноважений орган не повинен бути спостерігачем, а ефективним регулятором та контролером за діяльністю страхових організацій. Регулятором повинні здійснюватись законодавчі ініціативи, які б забезпечували ефективну діяльність страхового ринку, а не ті результати, які ми маємо сьогодні.

Низький рівень роботи інституційного регулятора всі роки незалежно від його назви та неефективність економічних реформ призвели до того, що проблеми функціонування страхового ринку є такі як: низький рівень контролю

за якістю поданих страхових послуг, демпінг значної кількості страхувань, низький рівень платоспроможності страхової компанії, низький рівень капіталізації страхових компаній, низький рівень захисту інтересів страхувальників з боку регулятора, непрозорість більшості ринків і в, першу чергу, через ринок страхування життя, низький рівень якості надання страхових послуг значною кількістю страховиків, низький рівень страхової культури.

В цих умовах потрібна кардинальна зміна роботи інституційного регулятора не простим шляхом зміни назви, а шляхом зміни функцій та встановлення відповідальності службових осіб за роботу страхових організацій.

На сьогоднішній день страховому регулятору (уповноваженому органу). необхідно працювати над проблемою щодо термінового врегулювання таких законодавчих норм, які суттєво змінять систему функціонування страхового ринку в Україні, а саме:

1. Встановлення порядку згідно з яким усі страхові організації повинні створюватись як товариства з повною або додатковою відповідальністю.
2. Статутні фонди страхових організацій повинні складати 5 млн. дол США для страхових компаній, які займаються ризиковими видами страхування та 10 млн. дол США для компаній, які займаються страхуванням життя.
3. Страхові резерви (не менше 50%) розміщуються в державні цінні папери.
4. Обмежити витрати на ведення справи не більше 20% від допущених витрат.
5. Обов'язковості наявності договорів перестрахування з провідними європейськими страховими компаніями (перестраховиками).
6. Встановлення додаткової відповідальності страхової компанії за несвоєчасне здійснення виплат (відшкодувань) страхувальникам.
7. Введення інституції державних актуаріїв та обов'язкове зобов'язання перевірки актуаріями актуарних розрахунків у страхових компаній.
8. Введення відповідальності інституційного регулятора за неефективну діяльність страхової організації.

9. Надання права регулятору щодо встановлення спеціальної процедури по операціям з активами страховиків з метою встановлення фінансової стабільності.

Висновок: Запропоновані зміни в проекті закону України «Про страхування» не вирішують цих питань, а це значить, що український ринок страхування буде неконкурентоспроможний та неефективно діючий, а питання формування системи соціального захисту населення та надання реальних гарантій підприємницької діяльності через систему страхування відкладаються на довгу перспективу.

Список використаних джерел:

1. Підсумки діяльності страхових компаній за 2015 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: // <http://forinsurer.com/files/file00565.pdf>;
2. Статистика страхового ринка України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: // <http://forinsurer.com/stat/>;
3. Інформація про стан і розвиток страхового ринку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: // <http://nfp.gov.ua/content/informaciya-pro-stan-i-rozvitok.html>;
4. Статистичний аналіз страхового ринку України та його продукту [Електронний ресурс]. – Режим доступу: // http://irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/uazt_2015_1_11.pdf;
5. Методологічні пояснення [Електронний ресурс]. – Режим доступу: // http://www.km.ukrstat.gov.ua/ukr/statinf/rp/rp_met.htm;

**Фінансові ризики ведення бізнесу екзогенної природи
та заходи з їх подолання**

В умовах глобалізації, інтенсифікації конкуренції, високої волатильності цін на сировинні товари, значної соціально-економічної турбулентності керівництво підприємств вимушено вживати стратегічних заходів у відповідь на кризові явища в економіці.

В дослідженні [1] зазначається, що підприємства імплементують широку низку стратегічних заходів у відповідь на економічну кризу, спектр яких в значній мірі залежить від зовнішнього середовища, в якому вони оперують. Найбільш поширеними стратегіями в період рецесії є скорочення витрат і звуження господарської діяльності [2, 3]. Дані стратегії можуть бути направлені як всередину підприємства (посилення систем контролю та покращення бізнес-процесів), так і на зовнішнє середовище – наприклад, зміну стратегії ціноутворення [4], зміни у міжнародній орієнтації підприємства [5, 6].

В дослідженні [7] виявлено, що використання виключно фінансової стратегії являє собою неефективний спосіб боротьби з наслідками рецесії. З цієї причини керівництво підприємства має імплементувати широкий інструментарій, що виходить за рамки компетенцій фінансового менеджменту. Науковці [8] наголошують на тому, що контр-циклічна стратегія виробничих інвестицій потенційно веде до кращих господарських результатів під час фази відтворення в порівнянні з стратегіями, що сфокусовані на скороченні витрат і звуженні господарської діяльності. Таким чином, кращі господарські результати як на етапі рецесії, так і пост-кризовому етапі можуть бути досягнуто за рахунок імплементативної збалансованої стратегії, що покриває як короткострокові задачі підвищення операційної ефективності підприємства, так і довгострокові задачі капітального інвестування з метою посилення ринкової позиції [9, 10].

Одним з ключових фінансових ризиків екзогенної природи є інфляція. Інфляція в першу чергу справляє негативний вплив на прибутковість підприємства і управлінські рішення щодо капітальних витрат.

В розрізі проблеми прибутковості масштаби впливу інфляції на результати господарської діяльності підприємства визначаються двома факторами, а саме здатністю підприємства обмежити зростання цін постачальників і підвищувати ціни для споживачів. Підприємства, що мають довгострокові контракти від постачальників з фіксованими цінами та високу частку постійних витрат менш за все схильні до ризику інфляції. Ринкова сила встановлювати підвищені ціни для споживачів також має сприятливий вплив на господарську діяльність підприємства.

Негативний вплив інфляції також відзначається на капітальних інвестиціях підприємства – оборотний капітал має бути рефінансований із зростаючими витратами, вартість необоротних активів також росте. В умовах інфляційного середовища керівництву підприємства необхідно провести роботу з пріоритизації інвестицій і оцінки кредитоспроможності (що впливає на здатність фінансувати капітальні інвестиції). У відповідь на високу інфляцію керівництво має направити свій фокус на ріст ступеню гнучкості підприємства, що можна досягнути за рахунок зниження інтенсивності використання капіталу (наприклад, за рахунок зниження ступеню складності продукції) та створення фінансового буферу в формі підвищеного рівню кредитоспроможності.

Список використаних джерел:

1. Grewal R. Building Organizational Capabilities for Managing Economic Crisis: The Role of Market Orientation and Strategic Flexibility / R. Grewal, P. Tansuhaj. // Journal of Marketing. – 2001. – №65. – С. 67–80.
2. DeDee J. Retrenchment Activities of Small Firms During Economic Downturn: An Emperical Investigation / J. DeDee, D. Vorhies. // Journal of Small Business Management. – 1998. – №36. – С. 46–61.

3. Michael S. Retrenchment Among Small Manufacturing Firms During Recession / S. Michael, D. Robbins. // Journal of Small Business Management. – 1998. – №36. – С. 35–45.
4. Chou T. Retail Pricing Strategies in Recession Economies: The Case of Taiwan / T. Chou, F. Chen. // Journal of International Marketing. – 2004. – №12. – С. 82–102.
5. Enderwick P. Responding to Global Crisis: The Contribution of Emerging Markets to Strategic Adaptation / P. 5. Enderwick. // International Journal of Emerging Markets. – 2009. – №4. – С. 358–372.
6. Schuh A. Strategy Review for Central and Eastern Europe: Strategic Responses of Foreign Multinational Corporations to the Recent Economic and Financial Crisis / A. Schuh. // 37th EIBA Annual Conference, Bucharest, 8-10 December. – 2011.
7. Laitinen E. Long-Term Success of Adaptation Strategies: Evidence from Finnish Companies / E. Laitinen. // Long Range Planning. – 2000. – №33. – С. 805–830.
8. Wan W. From Crisis to Opportunity: Environmental Jolt, Corporate Acquisitions, and Firm Performance / W. Wan, D. Yiu. // Strategic Management Journal. – 2009. – №30. – С. 791–801.
9. Pearce J. Strategies to Prevent Economic Recessions from Causing Business Failure / J. Pearce, S. Michael. // Business Horizons. – 2006. – №49. – С. 201–209.
10. Rhodes D. Seize Advantage in a Downturn / D. Rhodes, D. Stelter. // Harvard Business Review. – 2009. – №87. – С. 50–58.

УДК 339.012.24

Архирейська Н.В.,

к.е.н., доцент кафедри грошового обігу і кредиту

Університету митної справи та фінансів

Шляхи реформування системи оподаткування суб'єктів ЗЕД

На сьогодні важливим питаннями для України є побудова сучасної конкурентоспроможної, соціально орієнтованої ринкової економіки, інтегрованої в ЄС, забезпечення сталого економічного зростання на інноваційно-інвестиційній основі. Досягнення зазначеної мети можливе лише за умови

реалізації виваженої державної податкової політики, що враховуватиме міжнародну податкову конкуренцію і європейську податкову гармонізацію.

Основним бюджетоформуючим податком, який стягується з суб'єктів ЗЕД є податок на додану вартість. З метою приведення зазначеного податку у відповідність з міжнародними вимогами необхідно забезпечити:

- зменшення кількості пільг (преференцій) із сплати податку та приведення їх до переліку типових звільнень (в т.ч. з урахуванням соціальної спрямованості), що застосовуються у міжнародній практиці (ЄС, ГАТТ/СОР); врегулювання питання щодо застосування спеціальних режимів оподаткування у сфері сільського та лісового господарства, рибальства;

- досягнення максимальної нейтральності зазначеного податку шляхом чіткого відокремлення порядку оподаткування операцій, у тому числі пов'язаних з переміщенням товарів через митний кордон України, наданням туристичних послуг, ввезенням (вивезенням) на митну (з митної) території давальницької сировини та вивезенням (ввезенням) виробленої з неї готової продукції, а також операцій, які проводяться нерезидентами, зокрема у сфері інформаційних технологій;

- удосконалення правових норм щодо реєстрації платників податку;
- удосконалення порядку оподаткування операцій з надання послуг та операцій, пов'язаних з реорганізацією підприємств.

Наступним важливим кроком під час реформування непрямого оподаткування є реформування акцизного податку, система справляння якого на сьогодні має ряд системних недоліків, які можливо усунути шляхом:

- поступового збільшення частки акцизу в ціні реалізованих підакцизних товарів у результаті підвищення ставок акцизного податку на алкогольні напої, тютюнові вироби та збільшення мінімального податкового зобов'язання із сплати акцизного податку в твердих сумах з метою обмеження споживання таких товарів;

- систематизації та застосування єдиних методологічних підходів у законодавстві щодо справляння акцизного податку, зокрема розроблення

єдиного нормативно-правового акту, в якому визначається з урахуванням основних вимог Директив Ради ЄС та Угод ГАТТ/СОТ перелік підакцизних товарів, термінологія, база та об'єкти оподаткування;

- запровадження з урахуванням міжнародного досвіду нульової ставки акцизного податку на спирт етиловий, що використовується для виробництва лікарських засобів, побутової хімії, продукції технічного призначення, біоетанолу та виробництва біопалива, за умови застосування системи здійснення контролю за виробництвом, переміщенням та реалізацією підакцизних товарів за принципами Європейського Союзу;

- запровадження механізму реєстрації платників акцизного податку, що виробляють, імпортують та продають підакцизні товари, створення бази даних про платників податків та єдиної системи здійснення контролю за виробництвом, переміщенням та реалізацією підакцизних товарів із застосуванням принципів ЄС;

- запровадження єдиної ставки на бензини моторні.

Орієнтація на ринкову модель господарювання з поступовим входженням країни до світового економічного простору, збільшення кількості суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності з підвищенням їх активності на зовнішньому ринку не тільки значно розширили спектр функціональних завдань митної системи, але й зумовили необхідність її докорінної перебудови.

У сфері митного оподаткування варто вжити таких заходів:

- вдосконалення механізму митно-тарифного регулювання шляхом підвищення ефективності використання митного тарифу і класифікації товарів з метою повного нарахування законодавчо встановлених митних платежів;

- розробка порядку погашення заборгованості по митних платежах на основі переуступки прав погашення боргів;

- введення реєстру банків, які виконують роль гарантів забезпечення сплати митних платежів;

- визначення фіксованої межі митної вартості для нарахування митних платежів з окремих категорій товарів;

– захист українського ринку від недоброякісних товарів, зокрема підвищення ролі контролюючої функції митних органів за дотриманням правил сертифікації імпортованої продукції;

– розвиток митно-тарифних методів сприяння залученню іноземних інвестицій, у тому числі шляхом використання митних режимів переробки, які стимулюють розвиток міжнародної кооперації виробництва на підставі довгострокових контрактів і угод;

– вдосконалення митної системи через уніфікацію механізму регулювання зовнішньоекономічної діяльності відповідно до вимог СОТ з урахуванням економічних інтересів України.

Поступове реформування системи оподаткування суб'єктів ЗЕД дозволить отримати низку вигод для держави, таких як досягнення європейської податкової гармонізації, зближення України до держав-членів Європейського Союзу, нівелювання міжнародної податкової конкуренції, збільшення доходів Державного бюджету.

УДК 336.645.3

Буряченко А. Є.,

д.е.н., професор кафедри фінансів

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Аспекти ефективного управління

комунальною формою власності в Україні

Процеси регулювання соціально-економічного розвитку адміністративно-територіальних утворень є першочерговими для органів місцевого самоврядування, які безпосередньо відповідають за надання послуг місцевому населенню і опосередковано впливають на формування та ефективне функціонування більшості елементів місцевої інфраструктури. Це, у свою чергу, потребує передачі органам місцевого самоврядування нових господарських повноважень, особливо в сфері здійснення податкової політики, запровадження

антимонопольних заходів, становлення ринку праці, реформи земельних відносин, соціального забезпечення тощо.

Сучасний стан ринкових перетворень у сфері комунальної власності характеризується як відсутністю у вітчизняній економічній науці розробленої теорії цього питання, так і явним недоліком досвіду ефективного управління органами влади щодо впливу на економіку міського господарства використання майна територіальних громад.

Зазначимо, що для ефективного функціонування місцевого самоврядування першочерговими є структурні реформи, зокрема формування інституту комунальної власності. При цьому, проблема формування та ефективного управління комунальною формою власності в Україні має три аспекти: фінансовий, соціальний, управлінський.

Фінансовий аспект пов'язаний із слабкістю матеріально-технічної бази місцевого самоврядування і фактичною недостатністю повноважень щодо реалізації своїх прав та обов'язків. Звідси виникає незацікавленість органів місцевого самоврядування у розвитку фінансового потенціалу відповідної території, відсутністю дієвих кроків щодо розвитку підприємництва, не використовуються найбільш прогресивні та ефективні інструменти та технології муніципального фінансового менеджменту.

До соціального аспекту слід віднести неадекватний перерозподіл об'єктів комунальної власності між органами державної влади та органами місцевого самоврядування, який не завжди відбувається відповідно до розподілу повноважень щодо надання суспільних благ та послуг мешканцям територіальної громади. Відтак, виникають суперечності у фінансуванні окремих об'єктів, що розміщуються на території органів місцевого самоврядування і послугами яких користуються мешканці територіальної громади. Не завжди вирішеним залишається питання фінансового забезпечення переданих в комунальну власність соціальних об'єктів – житлових будинків, поліклінік, дитячих садків, інших об'єктів соціальної інфраструктури.

Управлінський аспект проблеми складається з питань відносин власності, що не в повній мірі відповідають проголошеним державою принципам децентралізації. Органи місцевого самоврядування досить часто фактично самоусуваються від управління об'єктами спільної власності та делегують свої повноваження місцевим державним адміністраціям, таким чином перекладаючи відповідальність за фінансово-господарську діяльність. Вважаємо, що реальній децентралізації повноважень притаманно управління об'єктами спільної власності на рівні територіальних громад сіл, селищ та міст. У протилежному випадку ці об'єкти залишаються у підпорядкуванні державних органів, що, в свою чергу, може бути засобом контролю органів місцевого самоврядування з боку держави.

Важливою умовою ефективної реалізації власності є безпосередня зацікавленість кожного суб'єкта власності (у даному випадку – органу місцевого самоврядування) в максимально корисному її використанні. Світовий досвід свідчить, що тільки за цієї умови може бути забезпечене ефективне функціонування механізму економічної зацікавленості і високої відповідальності кожного суб'єкта власності за результати своєї господарської діяльності.

Законодавство України визначає економічний статус комунальної власності як право територіальної громади володіти, ефективно користуватися і розпоряджатися нею за власним розсудом і в своїх інтересах. Нерухоме майно, що знаходиться у власності територіальних громад сіл, селищ, міст і районів у містах, а також об'єкти їхньої загальної власності є матеріальною і фінансовою основою місцевого самоврядування.

Концептуально в умовах ринку комунальна власність є тією матеріально-економічною базою, що дозволяє поліпшити якість життя населення територіальних громад та здійснити конкретні кроки щодо реформування місцевої інфраструктури. Разом з тим масштабна передача об'єктів соціальної інфраструктури в комунальну власність одразу виявила серйозні проблеми: відсутність коштів на приведення в належний експлуатаційний стан прийнятих

об'єктів; майже у всіх, переданих в комунальну власність об'єктах соціальної інфраструктури, роками не проводилися не тільки капітальні, а й поточні ремонтні роботи, їхній технічний стан виявився вкрай незадовільним.

Відтак, найбільш актуальними завданнями в галузі практичного управління комунальною власністю сьогодні можна вважати уточнення її структури і складу, формалізацію цілей, задач і принципів функціонування, оцінку фінансового потенціалу і визначення напрямків ефективного розвитку.

УДК 311.21:658

Винятинська Л.В.,

к.е.н., асистент кафедри обліку, аудиту і економічного аналізу

Буковинського державного фінансово-економічного університету, м. Чернівці

Платоспроможність підприємства: сутність, складові, критерії

В сучасних умовах інноваційного розвитку економіки, суттєво зростає роль платоспроможності підприємств, оскільки в складних умовах господарювання більшість вітчизняних підприємств (особливо державної форми власності) працюють збитково, ділова активність – низька, фінансовий стан – нестійкий або критичний, розміри кредиторської та дебіторської заборгованості стрімко зростають, кредитоспроможність суттєво знижується, а вимоги зовнішніх інститутів, зокрема банків – зростають. Значна кількість суб'єктів господарювання не може вчасно виконувати свої зовнішні та внутрішні зобов'язання, що показує низький рівень їх платоспроможності.

Для того, щоб підприємства здійснювали свою діяльність, необхідно вчасно проводили розрахунки між собою. Причому однією з проблем платоспроможності є не тільки наявність грошових коштів у касі чи на рахунках в банках, але й те щоб ці кошти були там вчасно [2], тобто тоді, коли потрібно погасити негайні зобов'язання, термін оплати яких уже надійшов. Постає проблема узгодження надходження та витрат грошових коштів.

В термінологічному кругообігу, поняття «платоспроможність» з'явилося порівняно історично недавно. Цей термін увійшов у вітчизняну економічну

науку завдяки зарубіжному фінансовому менеджменту [3]. За радянських часів у пояснювальних записках до річних звітів таке поняття не використовувалося. Стабільний фінансовий стан підприємств на короткострокову перспективу оцінюється рівнем платоспроможності, тобто умовна вихідна точка для визначення спроможності суб'єкта господарювання сплачувати свої боргові зобов'язання у певний проміжок часу або на певну дату.

В умовах інноваційного розвитку країни, значення платоспроможності підприємств неможливо переоцінити. Згідно з положеннями французької економічної школи, платоспроможність підприємства – це одна з підвалин концепції фінансової рівноваги. Вони вважаються платоспроможними, у тому випадку, якщо загальні активи більші, ніж зовнішні зобов'язання [1]. Чим більший обсяг загальних активів, що перевищують зовнішні зобов'язання, тим вищий рівень платоспроможності.

Отже, платоспроможність підприємства – це здатність сплачувати грошові кошти за своїми усіма зобов'язаннями, що вже настали і потребують негайного погашення. Це здійснюється за рахунок наявних власних грошових ресурсів на банківських рахунках або в готівці. Сутність платоспроможності підприємства полягає в наступному:

1. Стан платоспроможності підприємства обумовлюється наявним розміром грошових активів, але не в повній мірі його забезпечує.

2. Платоспроможність розглядається не як здатність термінового погашення зобов'язань в момент оцінки за рахунок наявних грошових коштів, а як можливість підприємства по забезпеченню генерування грошових потоків, які за обсягом та терміном відповідають зобов'язанням та платіжним потребам підприємства, як в короткостроковій, так і довгостроковій перспективі.

3. Платоспроможність розглядається не як статична (моментна) характеристика (оскільки вона може обумовити хибні висновки). Найбільшу цінність має динамічна платоспроможність.

4. Платоспроможність не слід ототожнювати з можливістю повернення боргів. Це хибне уявлення, оскільки платоспроможність передбачає можливість

здійснення (проплати, виконання) усіх платіжних потреб, які необхідні для нормального процесу фінансово-господарської діяльності.

5. Виконання платіжних зобов'язань може здійснюватися за рахунок не тільки власних, але й позикових коштів. Використання останніх не є свідченням неплатоспроможності підприємства, якщо воно має потенційні можливості обслуговування та повернення позикових коштів.

Основні складові частини поняття «платоспроможність підприємства» представлені на рис.1.

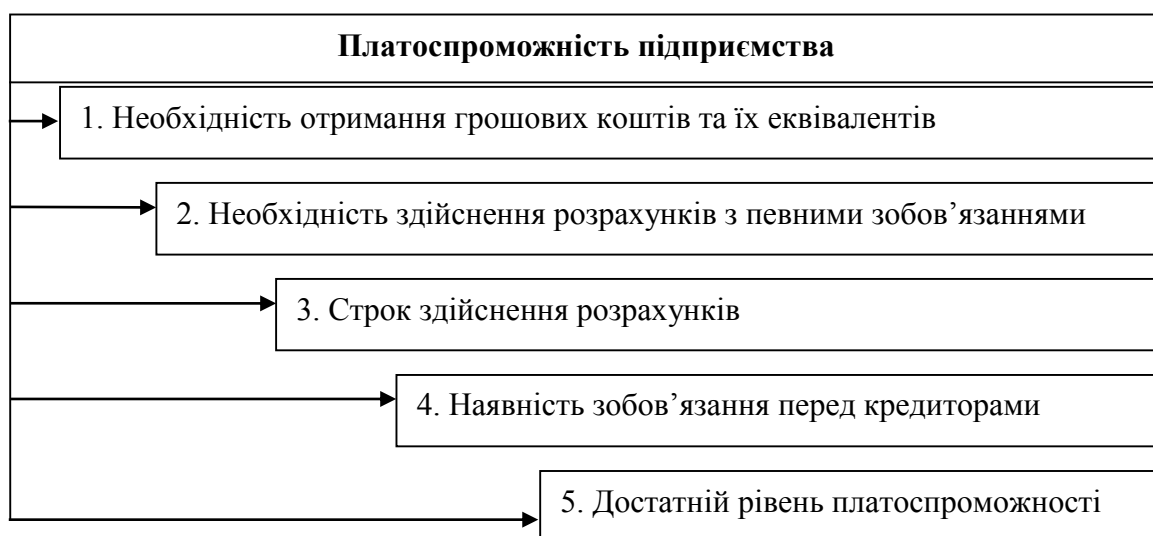


Рис. 1. Складові частини поняття «платоспроможність підприємства»

Таким чином, платоспроможність підприємства – це важлива узагальнююча характеристика фінансового стану підприємства, що забезпечує виконання фінансового плану (зокрема: планів грошової виручки та прибутку, недопущенням вилучення засобів із обороту, впровадженням режиму економії і принципів господарського та внутрішньогосподарського розрахунку, прискоренням руху оборотних засобів і недопущенням утворення зайвих запасів), тобто забезпечує безперервну діяльність господарської одиниці або засвідчує неспроможність (у випадку відсутності необхідної суми грошових коштів), що може призвести до банкрутства, примусового погашення заборгованості і втрати певних прав як акціонерами, так і кредиторами.

Список використаних джерел:

1. Богацький Н.М. Методичні підходи до оцінки платоспроможності сучасних

- підприємств / Н.М.Богацький // Економічний простір.–2010.– № 41.–С. 212–222
2. Методичні проблеми оцінки платоспроможності підприємств / О.О. Непочатенко, О.А. Непочатенко [Електронний ресурс] // Фінанси. – Режим доступу – <http://www.pdfactory.com>
3. Мошенський С.З. Економічний аналіз: підр. для студ. екон. спец. ВНЗ / С.З. Мошенець, О.В. Олійник. За ред. д.е.н., проф., заслужений діяч науки та техніки України Ф.Ф.Бутинець.– Житомир: ПП «Рута», 2007. – 704 с.

УДК 336.67

Гумега О. В.,

аспірант кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

**Забезпечення фінансово-економічної безпеки
агропромислових підприємств**

Сталий розвиток суб'єктів підприємництва в умовах ринкових відносин та зміни форм власності залежить від ефективності системи забезпечення їх фінансово-економічної безпеки. Сучасний стан відносин в агропромисловому комплексі змушує менеджмент підприємств регулярно захищати майно, інтелектуальну власність, комерційну таємницю, підтримувати імідж, отже, забезпечувати економічну безпеку підприємства.

Економічною безпекою підприємства О. А. Островська, О. Б. Соколова вважають комплексну характеристику спроможності суб'єкта підприємництва протистояти зовнішнім та внутрішнім загрозам, що визначається комплексом аспектів економічного розвитку, серед яких визначальне місце займають: фінансовий, інноваційний, організаційно-правовий, виробничо-технічний, соціальний, інтелектуальний, інформаційний [1; 2].

Забезпечення фінансово-економічної безпеки агропромислового підприємства зумовлено необхідністю нарощування обсягів виробництва сільськогосподарської продукції, покращення фінансового стану, підвищення рівня прибутковості підприємств АПК.

На даний момент бракує дієвих зовнішніх і внутрішніх механізмів забезпечення фінансово-економічної безпеки як на рівні галузі, так і на рівні підприємств. На законодавчому рівні питання фінансово-економічної безпеки підприємств АПК не закріплено. Передусім фінансово-економічна безпека підприємств АПК залежить від фінансового стану. Адже, на думку [1; 2] «забезпечення економічної безпеки ... повинно передбачати ... формування достатнього рівня фінансової стійкості суб'єкта господарювання, ... його прибуткову діяльність, мінімізацію ризиків, зростання ефективності використання ресурсів та підвищення конкурентоспроможності». Варто погодитись, що фінансовий стан підприємства ... відбиває стан капіталу в процесі його кругообігу і здатність суб'єкта господарювання до саморозвитку на фіксований момент часу [3, с. 94]. Фінансовий стан підприємства характеризується рівнем фінансової стійкості, рентабельності, здатністю розраховуватися за борговими зобов'язаннями. З метою фінансової діагностики підприємства використовують групи показників: прибутковості; ділової активності; фінансової стійкості; платоспроможності; майнового стану.

1. Показники прибутковості (рентабельності). Рентабельність є відносним показником прибутковості виробництва. Економічна сутність рентабельності розкривається через систему показників, зростання яких оцінюється, як позитивна тенденція.

2. Оцінка ділової активності – це основа, на якій ґрунтуються раціональні й розумні рішення про обсяги та об'єкти витрачання ресурсів.

3. Фінансова стійкість підприємства характеризує ступінь фінансової незалежності підприємства щодо володіння своїм майном і його використання. Підприємство має дотримуватися рівноваги між залученими і власними коштами. Фінансова стійкість передбачає, що інвестовані кошти в підприємство мають окупитися за рахунок грошових надходжень, а прибуток має забезпечити безпеку підприємства від зовнішніх джерел формування активів.

4. Платоспроможним вважається підприємство, яке має можливість швидко закрити свої короткострокові зобов'язання. При здійсненні фінансової

діагностики підприємства не варто ототожнювати показники платоспроможності і ліквідності, оскільки, на нашу думку, перші мають набагато ширше значення, адже вони передбачають не лише конвертування оборотних активів у засоби платежу, а й можливість забезпечення фінансової стійкості.

5. До показників майнового стану належать робочий капітал підприємства, власні оборотні кошти, частка власних оборотних коштів, ін.

Провівши аналіз за наведеними групами показників, можна дійти висновку, чи знаходиться підприємство в безпеці. Підприємство є в безпеці, коли воно платоспроможне і в змозі покрити свої зобов'язання за рахунок активів. В зоні ризику підприємство знаходиться тоді, коли активи не є ліквідними, і не в змозі швидко конвертуватися, задля покриття зобов'язань. Причина – наявність значної дебіторської заборгованості.

Дебіторська заборгованість і неможливість швидко її конвертувати на грошові кошти стає головною проблемою багатьох вітчизняних підприємств АПК. Вирішення основних проблем дебіторської заборгованості (стосовно її якості, оборотності та ін.) вимагає від менеджменту підприємства рішучих дій. Зменшення дебіторської заборгованості є джерелом поповнення оборотних коштів, що призводить до поліпшення фінансового стану, і, як наслідок зміцнення фінансово-економічної безпеки підприємств АПК. Також напрямками забезпечення фінансово-економічної безпеки підприємств АПК визначимо: вдосконалення нормативно-правової бази; зміцнення системи збереження комерційної інформації; забезпечення надійності персоналу; підвищення фінансової стійкості та стабільності.

Список використаних джерел:

1. Островська О.А., Соколова О.Б. Методичний інструментарій управління фінансовою безпекою суб'єктів підприємництва // Бухгалтерський облік і аудит, №11.- 2015. – С. 2 - 9
2. Островська О. А., Соколова О. Б. Економічна безпека та місце інноваційних діагностичних продуктів у її забезпеченні // Наукові праці НДФІ, Вип. 3 (56). - 2011 - С. 110 - 120.

З. Любушин Н. П. Аналіз фінансово-економічної діяльності підприємства: навч. посібн. - М. : ЮНІТИ-ДАНА, 2002. - 471 с.

УДК 339.1+364-7

Гуменюк В.В.,

к.е.н, доц., докторант

кафедри економічної теорії та конкурентної політики

Київського національного торговельно-економічного університету

Інноваційно-інвестиційна складова

економічної безпеки підприємств курортно-рекреаційної сфери

В курортно-рекреаційній сфері реалізовано ряд успішних інноваційно-інвестиційних проектів із залученням як внутрішніх, так і зовнішніх інвестицій, зокрема, лише на курорті Трускавець:

– у 2001 р. введено в дію проект швейцарської акціонерної компанії „СІВ Central Invest & Beteiligungs AG – курортно-рекреаційний комплекс „Женева”;

– у 2005 р. розпочав функціонувати один із проектів турецької готельної мережі „Rixos Hotels Group” – Rixos Prykarpattya Resort (на даний час позиціонується як Діагностичний лікувально-реабілітаційний курортний комплекс „Ріксос Прикарпаття”);

– у 2012 р. з урахуванням фінального внеску Фонду соціального страхування України в сумі 89 млн. грн. відкрито курортно-рекреаційний комплекс „Міротель” (Mirotel Resort & SPA).

Найбільш швидкозростаючим курортом України визнається „Буковель”, історія якого бере початок з 2000 р. На курортно-рекреаційній території, на якій раніше функціонувала звичайна туристична база, відповідно до стратегічного мастер-плану, розробленого австрійською компанією „Plan-Alp” і канадською фірмою „Ecosign”, українське підприємство ТОВ „Скорзонера” стало ініціатором розробки сукупності інвестиційних проектів, у результаті реалізації яких утворився курорт з європейським рівнем сервісу, що здобув міжнародне визнання.

Звичайно, що перелік українських курортів, в яких реалізовані успішні інвестиційні проекти, не є вичерпним, однак важливою проблемою залишається не лише реалізація локальних проектів, а й системний інноваційно-інвестиційний розвиток курортно-рекреаційної сфери, повномасштабна модернізація курортно-рекреаційної інфраструктури. З цим пов'язані питання доведення якості послуг до міжнародних стандартів, удосконалення технологій, впровадження нових видів і форм обслуговування.

Реальний інвестор передусім керується критеріями безпеки, окупності капіталовкладень і рентабельності бізнесу. У цьому випадку слід очікувати, що рівень економічної безпеки підприємств курортно-рекреаційної сфери, які залучатимуть інвестиції незважаючи на ризики втрати контролю в корпоративному управлінні, виявиться більш стійким, у порівнянні з суб'єктами господарювання, які незважаючи на те, що генерують соціально-орієнтовану пропозицію послуг, не лише перестали отримувати асигнування, але й не здійснюють капіталовкладень у розвиток матеріально-технічної бази у довгостроковому аспекті.

Суперечливою є позиція І. Луцишина, який вважає, що в умовах європейської інтеграції на тлі ринкових перетворень в Україні курортно-рекреаційна сфера „розглядається не як здобуток чи багатство нації, котре слід захищати, а як сектор приватного бізнесу, вигідна ніша, відкрита для інтервенції міжнародного капіталу” [1, с.197].

Однак до проблеми залучення іноземних інвестицій у розвиток курортно-рекреаційної сфери не слід підходити односторонньо, оскільки це може позначитися на формулюванні неправильних висновків, як наукових, так і загальних.

Проблематику залучення іноземного капіталу Ю.Уманців розглядає в контексті забезпечення стабільності національної економіки, причому проникнення капіталу корпоративних структур стає необхідною умовою забезпечення її сталого економічного розвитку. Однак „потрібна система державного регулювання розвитку великого капіталу, яка дозволить

нейтралізувати його негативні риси і відкриє простір для реалізації позитивного потенціалу” [2, с. 319-320].

Формування економічно самостійних ринкових структур в курортно-рекреаційній сфері України, усунення відомчої заангажованості та переформатування курортно-рекреаційної сфери на ринкові засади функціонування, залучення реальних іноземних інвестицій, які не несуть загрози національній безпеці, – основні чинники забезпечення національних територій. Крім того, залучення іноземного капіталу і формування на цій основі інтегрованих корпоративних структур сприяє розвитку багатоукладної, конкурентоспроможної економіки курортно-рекреаційних послуг. В Україні нестача інвестицій є однією із важливих проблем економічної безпеки курортно-рекреаційної сфери. Активізація залучення іноземних інвестицій насамперед з ЄС, США та обмеження з Московії в контексті реалізації міжнародних санкцій сприятиме економічній стабілізації й безпеці розвитку курортно-рекреаційної сфери України.

Отже, інвестиції у розвиток курортно-рекреаційної інфраструктури України – це фундамент економічної стабільності, органічної єдності та безпеки розвитку адміністративно-територіальних утворень України. Це новостворені робочі місця для місцевого населення, податки до державного та місцевих бюджетів, структурні зрушення в економіці в напрямі формування конкурентоспроможної пропозиції послуг, інтеграції в світовий ринковий простір, просування сучасних технологій курортно-рекреаційного сервісу.

Список використаних джерел:

1. Луцишин І.Я. Санаторно-курортна сфера – важлива складова євроінтеграційного вектора України / І.Я.Луцишин // Продуктивні сили і регіональна економіка. – 2008. – Ч. 2. – С. 195-198.
2. Уманців Ю.М. Корпоративні структури у глобальному конкурентному просторі: монографія / Ю.М. Уманців. – К: ННЦ ІАЕ, 2012. – 410 с.

**Об'єктивна необхідність оптимізації величини і структури
оборотного капіталу суб'єктів господарювання**

На сучасному етапі важливою комплексною проблемою є обґрунтування технології формування оптимізованої структури оборотного капіталу суб'єктів господарювання в системі забезпечення їх ефективного розвитку та з урахуванням можливостей адаптації до змін зовнішнього середовища.

У вирішення даної проблеми значний внесок зробили ряд вітчизняних і зарубіжних вчених, а саме: О.Б. Ватченко, С.М. Юрій, О.П. Пархоменко, Л.О.Кустріч, І.О. Бланк, А.М. Поддєрьогін, В.В. Ковальов, Б.І. Кравченко, Т.В.Синиця, І.В. Осьмірко, Т.В. П'ятак, Е.Р. Брікхейм, Дж. Вільямс, Дж. Ван Хорн та інші.

Оптимальні рівень та структура оборотного капіталу об'єктивно необхідні підприємству, оскільки забезпечують потенційні можливості зростання рівня прибутковості, ліквідності та фінансової стійкості суб'єктів підприємницької діяльності.

По суті це один із основних засобів досягнення місії, цілей та стратегічних намірів та ринкової вартості бізнес-структур. Особливо це є актуальним в умовах зниження темпів розвитку економіки, зростання заборгованості, інфляції, складного військово-політичного стану.

Враховуючи багатогранність і комплексність поставленої проблеми на перший план виходять завдання зміни економіко-фінансової політики по відношенню оборотного капіталу, визначення нових джерел його фінансування, підвищення рівня ефективності використання власного капіталу, збільшення оборотності та зниження капіталомісткості продукції, послуг.

Оптимізація оборотного капіталу зумовлює необхідність сучасного ефективного управління всіма процесами та його складовими, а саме: запасами

та системою постачання, всіма видами заборгованості, грошовими потоками; логістичними схемами, платіжною політикою, альтернативними джерелами фінансування, договірною політикою, впровадженням у практику обов'язкового нормування оборотних коштів, проведення моніторингу ефективності процесів формування та використання капіталу.

Для оптимізації структури оборотного капіталу важливим є проведення бенчмаркінгу для груп підприємств, які займаються порівняльними видами діяльності. У зв'язку з цим, більш достовірним є проведення порівняння за три-п'ять років за рядом ключових індикаторів, а саме: динаміка обсягів чистого доходу у співставленні з величиною оборотних активів, виробничих запасів, залишків готової продукції, дебіторської та кредиторської заборгованостей, прибутку, коефіцієнтів покриття.

Важливим є вдосконалення управління поточною дебіторською заборгованістю і має бути спрямовано на оптимізацію її обсягу та строків погашення, порівняння із величиною кредиторської заборгованістю, врахування коефіцієнта кредитоспроможності, термінів відстрочення платежів, системи знижок та зниження витрат щодо інкасації, ефективності зміни політики реалізації продукції (послуг) суб'єкта господарювання.

Слід відзначити, що ефективність формування і використання оборотного капіталу за різними складовими залежить в цілому від ресурсної складової компанії. Мова йде про матеріально-технічні, фінансові, інституційні, інформаційні, інтелектуальні (людські), структурні, організаційні.

Підвищення ефективності діяльності підприємства призводить до необхідності забезпечення оптимізації обсягу і структури оборотного капіталу.

Тому доцільним є формування ефективного ресурсного портфеля компанії на основі побудови «дерева ресурсів», що дозволяє реалізувати можливість підвищити рівень рентабельності активів, в тому числі й оборотних, а також знизити ресурсомісткість продукції та забезпечити максимальний прибуток при прийнятному рівні ліквідності й підприємницького ризику в ринкових умовах функціонування.

Слід відзначити, що політика менеджменту оборотним капіталом базується на обґрунтуванні достатнього обсягу та оптимальної структури поточних активів, а також величини і структури джерел їх фінансування. При цьому виникає безліч варіантів з виділенням основних моделей комплексного управління: агресивної, консервативної, помірної.

«Балансування» величиною чистого оборотного капіталу та ризиком втрати ліквідності дозволяє обрати ту, чи іншу модель стратегії фінансування.

Найбільш привабливими, з нашої точки зору, є (при врахуванні основних чинників впливу на базове балансове рівняння) «ідеальна модель» (довгострокові пасиви (ДП) → дорівнюють необоротним активам (НА)) та «помірна модель».

Таким чином, враховуючи специфіку діяльності та ексклюзивність поєднання ресурсів кожного підприємства доцільним є розробка власної стратегії управління оборотним капіталом як органічної складової загальної системи менеджменту компанії з урахуванням перспектив її розвитку. Забезпечення відповідності одержаного та прогнозованого обсягу чистого доходу, суми прибутку і створених активів, обсягу залученого капіталу, який інвестований у фінансово-господарську діяльність компанії, а також оцінювання оптимальності структури капіталу за критерієм ефективності його функціонування, мінімізації джерел формування з урахуванням рівня ризикованості.

Список використаних джерел:

1. Філатова Н.М. Особливості управління оборотними коштами підприємства в сучасних умовах господарювання / Н.М. Філатова // Регіональна науково-технічна конференція професорсько-викладацького складу, співробітників та студентів університету. – Вінниця. – 2012. – [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://conf.vntu.edu.ua/allvntu/2012/inmen/txt/filatova.pdf>.
2. Зянько В.В. Шляхи підвищення ефективності управління оборотними коштами підприємств / В.В. Зянько, Н.М. Філатова // Економічний простір. – 2012. – № 62. – С. 186-193.

**Економічна корисність підприємства
в системі корпоративних інтересів його власників**

Корпоративні інтереси усіх зацікавлених сторін розглядаються через різний прояв корисності підприємства. Стверджується, що він сприяє гармонії інтересів акціонерів.

Корпоративна соціальна відповідальність забезпечує конкурентні переваги та соціальну корисність корпорації. В загальному вигляді корисність розглядається як задоволення потреби або іншої вигоди; економічну користність відносно підприємств, з точки зору їх власників, традиційно пов'язується з дохідністю - результатом використання факторів виробництва, ліквідністю - величиною попиту на акції, та ризикованістю, як стійкістю вартості підприємства до коливань попиту і дохідності. Тобто, в узагальненому вигляді, економічна корисність підприємства тотожна корисності будь-якої фінансової інвестиції, а отже управління нею маю здійснюватися традиційними для інвестиційного менеджменту методами. Поряд з цим, різні акціонери в силу багатьох обставин по-різному сприймають економічну корисність одного і того ж підприємства, що однак не має призводити до протиріччя їх інтересів [1]. Але останнє можливо лише у тому випадку, коли практика корпоративного управління ураховує щонайменше такі обставини.

Інвестуючи кошти, всі акціонери бажають не лише високого значення ROI, а й повернення інвестицій, причому у збільшеному вигляді - і тут їх найвагоміший інтерес стосовно дохідності та ліквідності акцій співпадає. Але реалізувати цей інтерес однаковими методами різні власники не можуть з огляду на те, що більші інвестиції надають більше прав на управління ними. Тому мажоритарні акціонери і керують прямо чи через топ-менеджерів підприємством, приймаючи на себе більшість ризиків. Власники ж порівняно

невеликих інвестицій за відмову від участі в управлінні, яке позбавляє їх можливості контролювати капіталовкладення, одержують компенсацію, що приймає вигляд підвищеної ліквідності - за незгоди з управлінськими рішеннями, що не вигідні не керуючим власникам, їх інвестиція має бути легко повернута. Тобто, управління економічною корисністю здійснюють всі власники, незалежно від величини інвестицій, одні - прямо втручаючись в управління, а інші опосередковано на основі ліквідності через ринок.

Також всі власники перспективи корисності належної їм власності пов'язують з перспективами діяльності підприємства, але останні можуть розглядати під різними кутами зору [1]. Але це теж не призводить до конфлікту їх інтересів, оскільки, по-перше, міноритарії можуть використати підвищену ліквідність своїх акцій, по-друге, вони усвідомлюють, що мажоритарні власники краще вміють заробляти на своїх інвестиційних рішеннях (з огляду хоча б на здійсненні ними великі капіталовкладення в підприємство) і довіряють їм, по-третє, контролюючі акціонери вдячні міноритаріям за можливість не робити додаткові капіталовкладення і ураховують їхні інтереси. Більше того, немає ґрунтовних підстав для протиріччя інтересів декількох стратегічних інвесторів - вони свідомо ввійшли у спільний бізнес, однаково розуміють його корисність і за визначенням є однодумцями.

Отже, неоднакове розуміння величини економічної корисності йде не на шкоду, а на користь власникам і ніякого природного протистояння інтересів акціонерів нема, вони чудово знаходять спільну мову інвестуючи і таким чином розвиваючи свої підприємства. Проте національна практика корпоративного управління дає безліч прикладів, що заперечують цей висновок [2].

Список використаних джерел:

1. Мендрул О. Природа корпоративних конфліктів // Ринок цінних паперів України. - 2002. - № 7-8. - С. 27 - 33.
2. Мороз О. В., Карачина Н. П., Халімон Т. М. Корпоративне управління на підприємствах України: пост- приватизаційний етап еволюції: Монографія. — Вінниця: УНІВЕРСУМ - Вінниця, 2007. — 180 с.

Нематеріальні активи у корпоративних підприємствах:**управління та облік**

З урахуванням вимог бухгалтерського обліку нематеріальні активи підлягають включенню в баланс підприємства й відображаються в ньому за первісною та залишковою вартістю. Первісна вартість нематеріальних активів підприємства формується відповідно до бухгалтерських стандартів із витрат на створення, придбання й доведення цих активів до стану, придатного до використання. Залишкова вартість нематеріальних активів банку являє собою різницю між їх первісною вартістю та накопиченою на звітну дату амортизацією. Обчислена таким чином вартість нематеріальних активів згідно з даними балансу і являє собою їх балансову вартість. Види вартості нематеріальних активів згідно ПСБО 8 «Нематеріальні активи» з урахуванням процесу їх руху у виробничому процесі узагальнено на рис.2.1.

Досвід провідних компаній світу щодо створення систем ефективного управління нематеріальними активами дає змогу виділити два аспекти одержання комерційної користі: створення так званої «інтелектуальної вартості» (value creation), тобто інтелектуальних продуктів; екстракція (вилучення) цієї вартості (value extraction), тобто її комерційне використання. Тому окремим питанням слід зупинитись на споживчій вартості нематеріальних активів, оскільки економічні фактори корисності нематеріальних активів значною мірою впливають на управлінські рішення щодо придбання того чи іншого об'єкта інтелектуальної власності. Залучаючи той чи інший об'єкт інтелектуальної власності до господарського обігу, підприємство має врахувати:

- якісні характеристики об'єкта з позиції його корисності;

- вартість нематеріального активу з позицій незалежного оцінщика та власного уявлення про його цінність, враховуючи його вплив на вартість кінцевої продукції;
- строк корисного використання нематеріального активу з позицій дохідності (прибутковості) та конкурентоспроможності;
- капіталізацію об'єкта нематеріальних активів з товарних позицій, тобто нематеріальний актив є об'єктом купівлі-продажу.

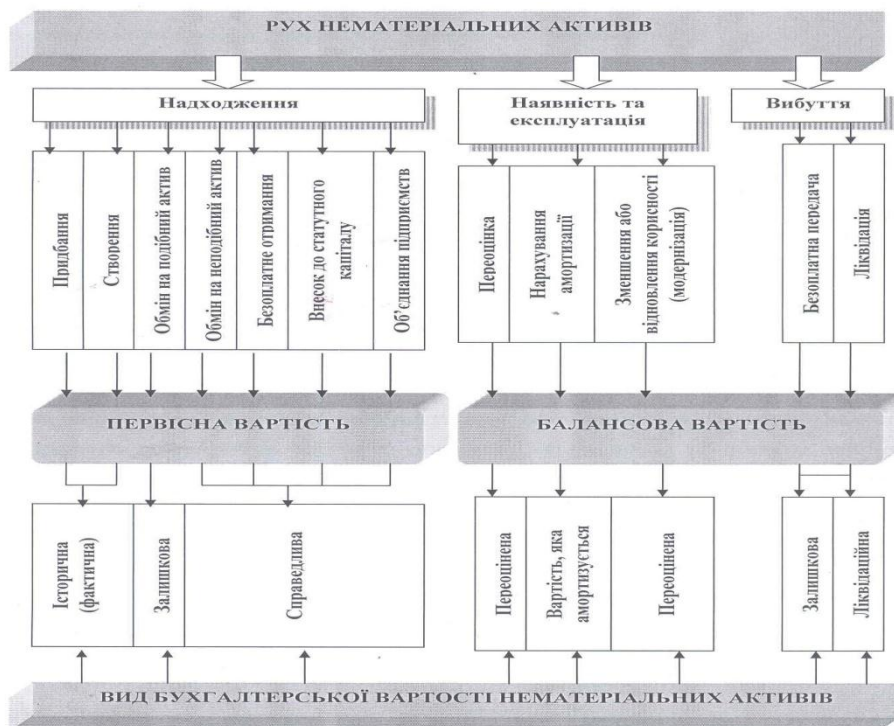


Рис.2.1. Види бухгалтерської вартості нематеріальних активів

Отже, з позицій корисності нематеріальні активи треба досліджувати в контексті узгодженості зі стратегією і тактикою розвитку підприємства, ситуацією на ринках. Таким чином, споживча вартість нематеріального активу – це динамічний стан його корисності в конкретних умовах господарювання.

**Формування системи контролю руху грошових потоків
підприємницьких структур**

В складі механізмів управління грошовими потоками важлива роль відводиться системам і методам їх внутрішнього контролю. Внутрішній контроль грошових потоків являє собою організований підприємством процес перевірки виконання всіх управлінських рішень в області їх формування з метою реалізації розробленої політики їх розвитку і намічених показників поточних і оперативних планів. Створення систем внутрішнього контролю є невід'ємною складовою частиною побудови всієї системи управління підприємством з метою забезпечення його ефективності.

Для забезпечення ефективного управління грошовими потоками і виконання сформованих планів руху грошових потоків необхідно сформувати ефективну систему контролю грошових потоків підприємства. Немає жодного сенсу у плануванні грошових потоків, якщо не контролювати хід виконання сформованих планів. Внутрішній контроль, який здійснюється на підприємстві, включає в себе наступні дії: визначення фактичного стану підприємства, порівняння фактичних даних з плановими, оцінка виявлених відхилень і ступеня їх впливу на аспекти функціонування підприємства, виявлення причин зафіксованих відхилень.

У зв'язку з постійними змінами зовнішнього середовища підприємство постійно повинне проводити його моніторинг і своєчасно вносити зміни в бюджети на основі отриманої інформації [3].

Основною ціллю системи внутрішнього контролю грошових потоків підприємства є інформаційне забезпечення системи управління для отримання можливостей приймати ефективні і обґрунтовані управлінські рішення [2]. Система внутрішнього контролю грошових потоків є інтегрованою із системою

їх планування. На стадії планування грошових потоків контрольна функція реалізується через оцінку раціональності можливих варіантів планових рішень, відповідність планових рішень прийнятим установкам та наміченим орієнтирам, а також загальній стратегії. На стадії реалізації сформованих планів необхідним є контроль правильності перебігу реалізації прийнятих управлінських рішень і раціональності їх здійснення задля досягнення необхідних результатів. На стадії обліку повинен бути забезпечений контроль за: наявністю і рухом майна; раціональним використанням виробничих ресурсів у відповідності із затвердженими нормативами; станом виданих і взятих на себе зобов'язань; доцільністю та законністю здійснення господарських операцій. На стадії аналізу здійснюється оцінка інформації про результати виконання управлінських рішень на основі їх розподілу на різноманітні складові та визначення їх співвідношень між собою. Контроль і аналіз глибоко інтегровані. Дані контролю досить часто є основою для проведення аналізу.

Для забезпечення ефективного взаємозв'язку між плануванням та контролем грошових потоків доцільною є формування системи контролю руху грошових потоків підприємства (рис. 1).

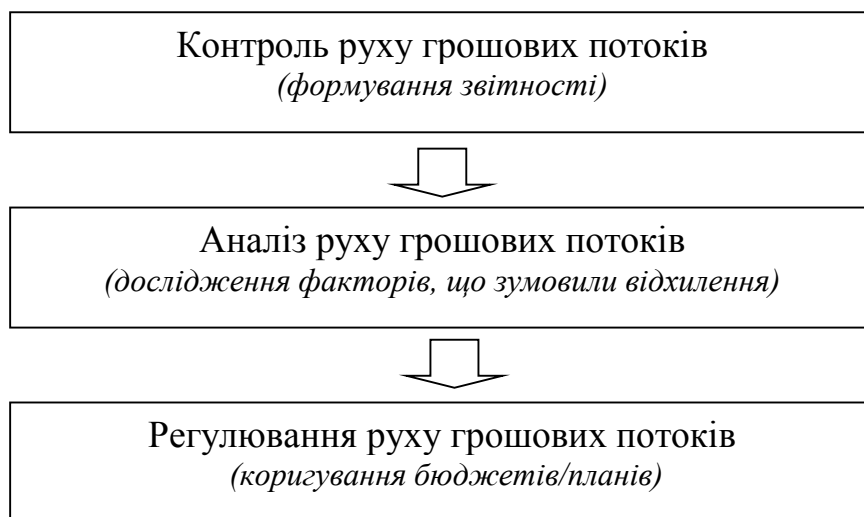


Рис.1. Складові системи контролю руху грошових потоків підприємства

В першій складовій організується процес контролю виконання бюджету руху грошових коштів, який передбачає контроль надходжень і платежів в

рамках затвердженого бюджету руху грошових коштів підприємства, результатом якого є звіт про рух грошових коштів.

Під час аналізу руху грошових потоків підприємства проводиться план/факт аналіз руху грошових коштів, виявляються причини відхилень фактичних даних від планових, результатом є аналітичний звіт факт/план відхиленнях (звіту про рух грошових коштів від бюджету руху грошових коштів) з відповідним обґрунтуванням.

В процесі регулювання руху грошових потоків реалізується прийняття управлінських рішень з метою регулювання руху грошових потоків підприємства, що виражається в коригуванні фінансових бюджетів, розробки комплексу оперативних заходів по оптимізації грошових потоків у зв'язку зі зміною факторів, що на них впливають, та забезпечують досягнення цільових показників.

Отже, економічним ефектом від формування на підприємстві системи контролю руху грошових потоків буде можливість виконання поставлених цільових показників діяльності підприємства, що відображається в підвищенні обсягів і рентабельності грошових потоків, досягнення ліквідності, платоспроможності та максимізації ринкової вартості підприємства.

Список використаних джерел:

1. Кузнецова И. Д. Управление денежными потоками предприятия / И. Д. Кузнецова. – Иваново: Ивановский государственный химико-технологический университет, 2008. – 193 с.
2. Лабазова Е.В. Организационно-экономические механизмы развития системы контролинга промышленного предприятия : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. ек. наук : спец. 08.00.05 "экономика и управление народным хозяйством" / Лабазова Елена Витальевна – Нижний Новгород, 2010. – 23 с.
3. Самочкин В.Н., Пронин Ю.Б., Логачева Е.Н. Гибкое развитие предприятия: Эффективность и бюджетирование. – М.: Академия народного хозяйства при Правительстве РФ. Дело, 2000. – 341 с.

Використання методу структурно-функціональних груп для оцінки фінансової стійкості банківської системи та окремих банків

Основні чинники фінансової дестабілізації у період економічних криз зосереджені саме в банківському секторі, який у ринковій економіці є головним каналом фінансового посередництва [1, 2]. Ідея доцільності та можливості виокремлення однорідних структурно-функціональних груп банків (СФГБ) для аналізу фінансової стійкості банківської системи України сформульована в процесі дослідження її структурних змін за останні п'ятнадцять років. Виявлення однорідних за значенням структурних індикаторів активів і пасивів, доходів і витрат стало можливим з використанням сучасних методів обробки великих масивів інформації – самоорганізаційних карт Кохонена [3].

Використання нейронних мереж та нечіткої логіки для економіко-математичного моделювання ризиків знайшло відображення у працях вітчизняних та іноземних вчених [4]. У той же час, широкі можливості та нерозкритий потенціал формування однорідних об'єктів для формалізації процедур аналізу, потребують подальшого розвитку.

Запропоновані СФГБ є близьким за структурою основних агрегатів активів, пасивів, доходів та витрат, пріоритетами у наданні послуг, рівнем та структурою основних видів банківських ризиків, а також за реакцією на зовнішні шоки [5, 6].

Для побудови карт Кохонена використано програмний продукт Viscosity SOMine. Багатомірний масив даних представляється у двомірному просторі як географічна карта. У кластерах поєднуються близькі за значенням структурних індикаторів місця розташування банків на різні звітні дати. Дослідження різних варіантів побудови карт із використанням достатньо деталізованих системних індикаторів показали, що конфігурація розташування груп банків на карті зберігається протягом тривалого часу, а зміни структурно-функціональних

характеристик кожної групи демонструють об'єктивно існуючі відмінності цих груп.

Карти Кохонена побудовані послідовно на кварталні дати фінансових звітів банків, демонструють взаємне розташування груп, характеристики їх розмірів та середніх значень фінансових показників. На границях карти, а особливо у її кутах, знаходяться банки із найбільш відмінними, особливими рисами. Групи банків із протилежними властивостями мають відповідне «діагональне» розташування на найбільшій відстані одна від одної. Розташування СФГБ на карті характеризує закономірність розподілу значень структурних індикаторів та зв'язок між профілем ризику банків окремих груп.

Дослідження фінансової стійкості банків свідчать про наявність у більшості з них стійких структурно-функціональних відхилень від рівноважного розподілу основних агрегатів активів і пасивів, доходів і витрат. Наприклад, група банків роздрібного кредитування має підвищений рівень комісійних доходів у структурі прибутку, великий розмір резервів під кредитні ризики у порівнянні із середнім значенням у системі. Група банків, залежних від міжбанківських ресурсів, характеризується підвищеними валютними ризиками через значну частку зобов'язань у іноземній валюті.

Групування банків за структурними індикаторами, які розраховуються за даними оприлюдненої фінансової звітності і виступають зовнішніми характеристиками специфіки їх розвитку, сприяє виявленню їх внутрішніх, прихованих властивостей - функціональними ознаками спеціалізації на ринку банківських послуг. Навіть якщо функціональна спеціалізація, що супроводжується відповідним структурним дисбалансом, забезпечує банку певні тимчасові переваги, її наслідком обов'язково є підвищення вразливості банку до впливу негативних зовнішніх чинників, нездатність до динамічної адаптації до трансформаційних змін на ринку. Даний висновок підтверджений значною кількістю банків, що втратили фінансову стійкість під час фінансово-економічної кризи 2008-2009 років.

Метод-СФГБ дозволяє здійснювати моделювання положення банку, що може бути корисним у разі прийняття тих чи інших управлінських рішень, пов'язаних із зміною стратегії. Достатньо формалізований апарат виокремлення однорідних банківських груп надає широкі можливості як фахівцям банківського нагляду, так і топ-менеджерам банків, які вирішують задачу підтримки контрольованого рівня фінансової стійкості конкретного банку та мають доступ до оприлюдненої звітності інших банків.

Список використаних джерел:

1. Лук'яненко І. Г. Оцінка ймовірності настання кризових явищ в фінансовому секторі України// Науковий журнал «Бізнес Інформ», Харків, №5(2), 2011(399).- С.50-54.
2. Кузнецова Л. В., Коваленко В. В. Вплив глобалізаційних процесів на фінансову стійкість банківської системи// Актуальні проблеми економіки: Науковий екон. журнал . –2012 . – N2 . – С. 264-271.
3. Дебок Г. Анализ финансовых данных с помощью самоорганизующихся карт : пер.с англ. / Г. Дебок, Т. Кохонен ; Нац. фонд подготовки кадров. – М.: АЛЬПИНА, 2001. – 317 с.
4. Матвійчук А. В. Аналіз та прогнозування розвитку фінансово-економічних систем із використанням теорії нечіткої логіки. К. : Центр навчальної літератури, 2005. – 208 с.
5. Заруцька О. П. Банківський нагляд з використанням структурно-функціонального аналізу: теорія, світовий і вітчизняний досвід: монографія/ О. П. Заруцька. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2013. – 379 с.
6. Заруцька О. П. Метод структурно-функціонального аналізу банківської системи в умовах скорочення ринку// Нейро-нечіткі технології моделювання в економіці. – 2015. - № 4. С. 18-43.

**Роль финансовой политики в системе управления рисками
субъектов предпринимательства**

В условиях рыночной экономики риск – ключевой элемент предпринимательства. Предприниматель, умеющий вовремя рисковать, зачастую оказывается вознагражденным. В условиях политической и экономической нестабильности степень риска значительно возрастает. В современных условиях экономики Украины проблема управления рисками весьма актуальна, что подтверждается данными о росте убыточности предприятий промышленности. Финансовая деятельность – это целенаправленно осуществляемый процесс практической реализации функций предприятия, связанных с формированием и использованием его финансовых ресурсов для обеспечения экономического и социального развития. Она осуществляется на всех стадиях жизненного цикла предприятия: от момента его рождения и до момента его ликвидации как самостоятельного субъекта хозяйствования. Значительная часть финансовых отношений предприятий регламентируется гражданским законодательством: устанавливается величина и порядок формирования уставного и резервного капитала для предприятий различных организационно-правовых форм, порядок размещения ценных бумаг, ликвидации, слияния и разделения предприятий [1, с.256].

Функции финансов субъектов предпринимательства реализуются на уровне микроэкономики. Они непосредственно связаны с формированием и использованием денежных фондов предприятий в условиях их экономической обособленности и удовлетворением потребностей данной хозяйствующей единицы на возмездной эквивалентной основе. Поэтому можно констатировать, что финансы предприятий выполняют следующие функции:

1. Регулирование денежных потоков предприятия с целью обеспечения сбалансированности денежных и материальных вещественных потоков и формирования финансовых ресурсов, необходимых для ведения уставной деятельности и выполнения обязательств.

2. Формирование капитала, денежных доходов и фондов с целью обеспечения источниками развития предприятия и достижения его финансовой устойчивости.

3. Использование капитала, доходов и денежных фондов с целью обеспечения развития предприятия.

При создании предприятия уставной капитал направляется на приобретение основных фондов и формирование оборотных средств в размерах, необходимых для ведения нормальной производственно-хозяйственной деятельности, вкладывается в приобретение лицензий, патентов, ноу-хау, использование которых является важным фактором образования дохода. Таким образом, первоначальный капитал инвестируется в производство, в процессе которого создается стоимость, выражаемая ценой реализованной продукции [2, с.290]. Амортизационные отчисления и часть прибыли, направляемая на накопление, составляют денежные ресурсы предприятия, используемые на его производственное и научно-техническое развитие, формирование финансовых активов – приобретение ценных бумаг, вклады в уставной капитал других предприятий и т. п. [3, с.80].

В условиях перехода к рыночным отношениям при проведении финансовой политики предприятия ставят перед собой следующие стратегические задачи:

- максимизация прибыли предприятия;
- оптимизация структуры капитала предприятия;
- достижение прозрачности финансово-экономического состояния предприятий для собственников, инвесторов, кредиторов;
- обеспечение инвестиционной привлекательности предприятия;
- использование предприятием рыночных механизмов привлечения финансовых ресурсов [4, с.225].

В целом в рамках реализации финансовой политики предприятия методы защиты от финансовых рисков могут быть классифицированы в зависимости от объекта воздействия на два вида: физическая защита и экономическая защита. Физическая защита заключается в использовании таких средств, как сигнализация, приобретение сейфов, системы контроля качества продукции, защита данных от несанкционированного доступа, наем охраны и т.д. Экономическая защита заключается в прогнозировании уровня дополнительных затрат, оценке тяжести возможного ущерба, использовании всего финансового механизма для ликвидации угрозы риска или его последствий.

Сегодня предприятия обладают достаточной финансовой независимостью, но вместе с тем существенно возрастает их экономическая ответственность. Финансы предприятий, будучи частью общей системы финансовых отношений, отражают процесс образования, распределения и использования доходов на предприятиях различных видов экономической деятельности и тесно связаны с предпринимательством, поскольку предприятие является формой предпринимательской деятельности. Поэтому реализация финансовой политики, ориентированной на предотвращение и снижение рисков позволит повысить эффективность деятельности предприятия, его финансовую устойчивость и инвестиционную привлекательность.

Список используемых источников:

1. Привалов, В.П., Анализ финансового состояния предприятия / В.П. Привалов, А.И. Ковалев. - М.: Центр экономики и маркетинга, 2001. - 256 с.
2. Любушин, Н.П. Теория экономического анализа / Н.П. Любушин, В.Б. Лещева, Е.А. Сучков. - М.: Юристъ, 2004 - 290 с.
3. Ковалев, В.В. Введение в финансовый менеджмент. / В.В. Ковалев - М.: Финансы и статистика, 2014. - 80 с.
4. Моляков, Д.С. Теория финансов предприятий / Д.С. Моляков. - М.: Финансы и статистика, 2004. - 225 с.

Красножон С.В.,

к.е.н., доцент кафедри інвестиційної діяльності,

Смірнова О.О.,

к.е.н., доцент кафедри інвестиційної діяльності

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Шляхи покращення фінансово-економічної безпеки підприємств

Питання забезпечення фінансово-економічної безпеки підприємств є досить актуальним в сучасних умовах господарювання, адже останнім часом все частішими стають випадки недобросовісної конкуренції, фіктивного підприємництва, рейдерських атак, які є загрозою нормальному функціонуванню і розвитку підприємств.

Сьогодні головними проблемами підприємств в сфері економічної безпеки виступають: неконтрольована приватизація, банкрутство неефективних підприємств, які не витримують ринкової, зокрема й недобросовісної, конкуренції, відсутність прозорої податкової системи. Крім того, потреба в ефективній кадровій політиці є першочерговою для функціонуючих підприємств. Шляхи покращення фінансово-економічної безпеки підприємств:

- використання методів діагностування економічної та фінансової безпеки, таких як індикаторний, ресурсно-функціональний та метод, заснований на порівнянні величини інвестицій у підприємство;

- підприємства малого та середнього бізнесу досить часто зустрічаються з проблемою незаконних дій з боку великих підприємств та підприємств-монополістів, тому державі потрібно законодавчо закріплювати механізми реалізації прав підприємств у разі дискримінаційних дій щодо них;

- також для зниження рівня монополізму, посилення рівня контролю та «прозорості» у регуляторній сфері у більшості розвинених країн забезпечено участь громадських та асоціативних підприємницьких організацій у прийнятті рішень адміністративних органів влади визнанням на регіональному рівні принципів реалізації викладених функції, прирівнення прав та відповідальності

представників бізнес-асоціацій, які входять у такі дорадчі органи, до рівня держслужбовців тощо.

- розвиток страхової сфери може також бути дієвим механізмом зниження ризиків, пов'язаних із підприємницькою діяльністю;

- вдосконалення законодавства про інтелектуальну власність, авторських прав.

Також шляхами вирішення проблем, пов'язаних з економічною й фінансовою безпекою підприємств, для вітчизняних є: прийняття чіткої законодавчої бази, активна участь у міжнародних виставках, семінарах, залучення міжнародного досвіду провідних країн, підвищення кваліфікації працівників, підвищення продуктивності праці, наближення рівня оплати праці до показників розвинутих країн, забезпечення системи захисту конфіденційної інформації, диверсифікація постачальників, покупців. Тому на кожному підприємстві повинна бути створена програма визначених дій, спрямованих на створення надійної економічної безпеки підприємства.

Одним із найефективнішим шляхом вирішення проблем, пов'язаних із фінансово-економічною безпекою підприємства, є інвестування в їх інноваційний розвиток. У найбільш загальному вигляді проблема використання інновацій у стратегічному забезпеченні фінансово-економічної безпеки підприємства залежить від фінансування та інвестування в інноваційний розвиток підприємств. Для підвищення ефективності фінансово-економічної безпеки підприємства варто врахувати вплив інновацій та розробити ефективний механізм інноваційного розвитку підприємства у системі управління його безпекою.

Інновації потрібно перш за все розглядати як вкладення інвестиційного капіталу в нововведення, які призводять до кількісних або якісних змін у підприємницькій діяльності. Тому найважливішою метою діяльності підприємства є створення інноваційної безпеки підприємства, шляхом інвестування, яка є складовою його інноваційного розвитку та через формування механізму і особливостей впливу інновацій складає ефективну систему фінансово-економічної безпеки діяльності підприємства.

Висновки. Фінансово-економічна безпека підприємства є однією з найважливіших сфер, про яку воно має добре дбати. Адже існує ряд факторів, які впливають на неї, вони можуть бути як внутрішніми, так і зовнішніми. Аналізуючи їх, підприємство має формувати свою власну політику для протистояння їм. Також допомагати в подоланні впливу таких факторів підприємствам має держава. Звісно це вона здійснює за допомогою спеціально розробленої нормативно-правової бази. Існує ряд шляхів, що допомагають вирішити проблеми, пов'язані з фінансово-економічною безпекою. Та найефективнішим з них є інвестування в інновації. Адже, лише йдучи в ногу з всесвітнім розвитком та прогресом, підприємства ставатимуть все привабливішими для зовнішніх та внутрішніх інвесторів і не матимуть проблем стосовно їх залучення.

Список використаних джерел:

1. Бондаренко А.С., Янковець Т.М., Інвестиції в інновації – шлях до зміцнення фінансово-економічної безпеки підприємства. – 2015
2. Юрович Л., Економічна безпека підприємства: сутність, чинники впливу, основні проблеми. – 2013. - С.234-237

УДК 336.131.7

Красуленко Т.Г.,

ст. викладач кафедри економіки підприємства,

Університет ДФС України

Фінансові ризики та фінансово-економічна безпека підприємства:

теоретичний аспект

Функціонування сучасної національної економічної системи відзначається високим рівнем дестабілізації, що формує мінливе, із великою кількістю загроз середовище, в якому намагаються працювати вітчизняні підприємства. Існуючі загрози мають руйнівний вплив на раціональне використання усіх видів ресурсів підприємства, ефективність його виробництва, рентабельність, конкурентоспроможність та фінансову стійкість. Для забезпечення стабільної

безризикової діяльності підприємств у таких умовах, необхідним є формування системи управління їх фінансово-економічною безпекою, що і обумовлює беззаперечну актуальність даного напрямку дослідження.

Питанням теорії фінансових ризиків, фінансово-економічної безпеки та організації системи управління нею присвячено праці значної кількості науковців, серед яких: Бараннік В., Бланк І.О., Васильців Т.Г., Геєць В.М., Іващенко О.В., Камлик, М.І., Лебедев І.А., Медведев В.Г., Папехин Р.С., Салин В.Н., Соснин А.С., Шапкин А.С., Шликов В.В., та інші.

На жаль, результати проведених досліджень не є однозначними навіть у трактуванні сутності основних термінів та понять. Тому, маємо за мету узагальнення визначень сутності фінансових ризиків та фінансово-економічної безпеки підприємства, впливу факторів та управління нею.

Більшій уваги у наукових доробках приділено поняттю «економічна безпека», що найчастіше розглядається як стан захищеності підприємства від різного роду загроз [1, 2]. Але, на нашу думку, поняття економічної безпеки підприємства має більш широке значення, адже обумовлює і стабільність його функціонування, і ефективність нейтралізації негативних факторів та протидії їх впливу на всіх стадіях його діяльності [5, с. 9]. В цілому, наявні трактування відрізняються різноманітністю підходів за змістом, визначаючи економічну безпеку підприємства як: стан захищеності від внутрішніх та зовнішніх загроз [7, с.9], стан ефективного використання корпоративних ресурсів [4, с.12 – 13], здатність забезпечувати відтворення [6, с.134-139].

На нашу думку «економічна безпека підприємства» - це система заходів, спрямованих на забезпечення його стабільного функціонування та захисту корпоративних ресурсів, спрямованого на досягнення поставлених цілей. Виходячи з цього, відмінний стан економічної безпеки характеризуватиметься високим рівнем захищеності ресурсного потенціалу підприємства. У свою чергу, досягнення цілей діяльності підприємства супроводжуватиметься стабільністю його економічного та фінансового розвитку, при чому, найголовнішою умовою

забезпечення економічної безпеки є попередження шкідливого впливу дестабілізуючих чинників.

Важлива складова економічної безпеки підприємства – його фінансова безпека, котру більшість авторів визначають сукупністю робіт із забезпечення платоспроможності та ліквідності підприємства, ефективністю використання ресурсів підприємства, організацією внутрішньогосподарського контролю діяльності підприємства з позиції підвищення ефективності виробництва, аналізом можливих внутрішніх та зовнішніх загроз економічній безпеці та попередженням збитків. Певною мірою погоджуючись із сутністю ряду наведених означень, пропонуємо трактування фінансової безпеки підприємства як стану фінансової стабільності та розвитку підприємства, що характеризується можливістю протистояти зовнішнім та внутрішнім загрозам.

Оскільки важливою та пріоритетною складовою економічної безпеки підприємства є її фінансова безпека, доцільно об'єднати ці поняття в одне – фінансово-економічна безпека. При цьому забезпечення фінансово-економічної безпеки потребує вирішення широкого кола проблем, що стосуються постійного відстеження факторів, які викликають загрози фінансово-економічній безпеці, а також вживання заходів щодо їх попередження та подолання.

Аналітики, іноді, поняття загроз і ризиків вживають паралельно, іноді – отождествлюють, або інші ризики сприймаючи як загрозу економічної безпеки підприємства. Є багато інших визначень поняття «ризик», але в найбільш загальному виді ризик визначений як імовірність настання якоїсь небажаної події, тобто узгоджується з визначенням І.А. Бланка [3]. Ми вважаємо, що можна трактувати сутність ризику, яка складного та багатоаспектного явища, пов'язаного з фінансово-господарською діяльністю підприємства в умовах невизначеності. Саме це відрізняє фінансові ризики та звичайні недоліки фінансової діяльності підприємства. Погоджуємося, що загрози й ризики доцільно розглядати як окремі фактори впливу на фінансову безпеку підприємства, адже ризик є діяльністю в умовах невизначеності, а загроза – це вже цілком певний негативний розвиток подій.

Сучасні підприємства є самостійними у організації своєї фінансово-господарської діяльності та відповідальності за її результати, але їх функціонування у жорстких економічних умовах породжує низку невирішених питань, котрі, мабуть, ще протягом тривалого проміжку часу залишатимуться актуальними і зумовлять розробку значної кількості певною мірою обґрунтованих пропозицій щодо забезпечення умов їх подальшого стабільного розвитку. Тому належний рівень економічної безпеки підприємства є одним із пріоритетних завдань керівництва, реалізація якого можлива шляхом створення комплексної програми заходів, спрямованих на уникнення можливих загроз та ліквідацію шкідливих наслідків окремих негативних складових зовнішнього та внутрішнього середовища.

Список використаних джерел:

1. Бараннік В. Економічна безпека підприємства як складова економічної безпеки держави / В. Бараннік // Науковий вісник Одеського національного економічного університету. - 2016. - № 2. - С. 5-20.
2. Бендигов М.А. Экономическая безопасность промышленного предприятия в условиях кризисного развития // Менеджмент в России и за рубежом. - 2012. - № 2. - С. 17-30.
3. Бланк И.А. Управление финансовой безопасностью предприятия. – К.: Эльга, Ника – Центр, 2004. – 784 с.
4. Грунин О.А., Грунин С.О. Финансово-экономическая безопасность организации. – СПб.: Питер, 2010. – 160 с.
5. Камлик, М.І. Економічна безпека підприємницької діяльності. Економіко-правовий аспект [Текст] : навч. посіб. / М. І. Камлик. – К. : Атіка, 2005. – 432 с.
6. Коваленко К.В. Основи створення комплексної системи економічної безпеки підприємства: теоретичний аспект / К.В.Коваленко // Вісник Донецького національного університету економіки і торгівлі імені Михайла Туган Барановського. – 2008. – № 3. – С. 134–136

7. Лоханова Н. Система управління станом економічної безпеки підприємства: проблемні питання, концепція розвитку / Н. Лоханова // Економіст. – 2005. – №2. – С. 52 – 56.

УДК 658.14

Кузьомко В. М.,

к. е. н., доцент кафедри економіки підприємств

Чіркiна Д. М.,

магістрант кафедри економіки підприємств

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Організаційні аспекти забезпечення фінансової безпеки підприємства

Трансформація економічної системи в Україні, складна політична ситуація, високий рівень інфляції, нестабільність ринкової кон'юнктури, зменшення платоспроможності населення та інші чинники все більше загострюють проблеми фінансової безпеки вітчизняних підприємств. Виникає необхідність у використанні принципово нових організаційних механізмів забезпечення фінансової безпеки, які б дозволяли підприємствам швидко, адекватно та ефективно реагувати на існуючі та нові загрози.

Метою даної роботи є обґрунтування можливості побудови механізму забезпечення фінансової безпеки підприємства на основі центрів фінансової відповідальності.

Центр фінансової відповідальності – це елемент фінансової структури компанії, який виконує господарські операції у відповідності зі своїм бюджетом і володіє для цього необхідними ресурсами [1, с. 99].

Найчастіше виділяють такі центри як: центр доходів – підрозділ, керівник якого несе відповідальність за отримання максимального доходу для підприємства. Даний центр відповідає за ціноутворення та організацію збуту продукції, в рамках нього проводяться маркетингові дослідження; центр витрат – несе відповідальність за всі витрати на підприємстві. Головною метою центру

є зменшення витрат на підприємстві; центр прибутку – основною метою є отримання максимального прибутку. Він контролює доходи та витрати, пов'язані з виробництвом і збутом продукції, досліджує та контролює обсяги продажу, прибуток, який отримує підприємство; центр інвестицій – відповідає за розробку та впровадження нової продукції, удосконалення процесу виробництва, будівництво капітальних споруд, пошук нових фінансових ресурсів. Основною метою є досягнення підприємством максимальної рентабельності від вкладеного капіталу та формування інвестиційної програми.

Забезпечення необхідного рівня фінансової безпеки підприємства потребує чіткого виконання таких функцій, як: захист економічних та фінансових інтересів підприємства; моніторинг внутрішнього та зовнішнього середовища; планування заходів щодо збереження фінансово-економічної безпеки підприємства; прогнозування можливих загроз внутрішнього та зовнішнього середовища; оцінка впливу альтернативних управлінських рішень; забезпечення інформацією для управління фінансово-економічною безпекою; аналіз захищеності інтересів підприємства в сфері фінансово-економічної безпеки; контролювання планових заходів щодо підтримання рівня фінансово-економічної безпеки; оцінка ефективного впровадження управлінських рішень стосовно фінансово-економічної безпеки [2, с.107-108].

При цьому важливим є організаційне закріплення даних функцій за тими підрозділами підприємства, специфіка діяльності яких дозволить виконати їх в повній мірі і найбільш ефективно. На нашу думку, розподіл та закріплення функцій фінансової безпеки варто здійснювати за певними центрами фінансової відповідальності, враховуючи їх призначення та особливості. Чіткість розподілу функцій і завдань, а також відповідальності за їх належне виконання значно підвищить організаційний рівень забезпечення безпеки підприємства.

Так як центр витрат зосереджує свою увагу на діяльності всередині компанії, обсягу витрат на кожен з виробничих процесів та частково охоплює аналіз зовнішнього середовища (особливо при закупівлях), то до нього можна віднести функцію моніторингу внутрішнього та зовнішнього середовища.

Центр доходів аналізує ринок для встановлення цін, проведення рекламних кампаній, найбільш вдалого продажу власної продукції, тому до даного центру варто віднести такі функції, як: захист фінансових і економічних інтересів підприємства та забезпечення інформацією при управлінні фінансово-економічною безпекою підприємства.

Щодо центру прибутку, то до нього слід віднести такі функції, як: аналіз захищеності інтересів підприємства в сфері фінансово-економічної безпеки, контролювання планових заходів щодо підтримання рівня фінансово-економічної безпеки, оцінка ефективного впровадження управлінських рішень стосовно фінансово-економічної безпеки та прогнозування можливих загроз внутрішнього та зовнішнього середовища. Дані функції, на нашу думку, є найбільш притаманні для центру прибутку через його повноваження контролю та аналізу існуючої ситуації на підприємстві.

Якщо розглядати центр інвестицій та його взаємодію з фінансовою безпекою підприємства, то цей центр має виконувати такі функції, як: планування заходів щодо збереження фінансово-економічної безпеки та оцінювання впливу альтернативних управлінських рішень.

Отже, центри фінансової відповідальності є дієвим засобом впровадження механізму фінансової безпеки для підприємства. Проведений аналіз показав, що ефективність виконання функцій фінансової безпеки можна значно підвищити, закріпивши їх за відповідним центром фінансової відповідальності.

Список використаних джерел:

1. Семенюк В. О. Інституційно-управлінський підхід до побудови фінансової структури корпорацій / В. О. Семенюк // Інвестиції: практика та досвід. – 2015. – № 21. – С. 97-102.
2. Мойсеєнко І. П. Управління фінансово-економічною безпекою підприємства: Навч. посібник / Мойсеєнко І. П., Марченко О. М. – Львів, 2011. – 380 с.

*Куліш Г.П.,**к.е.н., доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу**Халімончук Г.В.,**аспірант кафедри корпоративних фінансів і контролінгу**ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»*

Кількісні методи корпоративних фінансів в оцінці ризиків інвестиційних проектів

За Асватом Дамодараном корпоративні фінанси можна визначити як сферу фінансів, яка спеціалізується на джерелах фінансування та структурі капіталу, розподіленні ресурсів, а також діях які менеджмент вчиняє із метою максимізації вартості компанії для її акціонерів. [4] «На вістрі списа» корпоративних фінансів є концепція вартісно орієнтованого менеджменту (VBM), яка змінила саму сутність та культуру підприємництва. Введення поняття «стейкхолдери» та урахування їх інтересів у веденні бізнесу із метою максимізації вартості підприємства дало в результаті значне зростання рівня корпоративної соціальної відповідальності і, як наслідок, збільшення соціальної корисності від діяльності підприємств. [1, с. 4] Одним із інструментів вартісно орієнтованого менеджменту, який використовується при аналізі ефективності інвестиційних проектів є розрахунок чистої поточної вартості або NPV.

Найбільшого поширення при оцінці ризику інвестиційних проектів отримали такі кількісні методи, як статистичний метод; аналіз чутливості; метод перевірки стійкості; метод сценаріїв; імітаційне моделювання (метод Монте-Карло); метод коригування ставки дисконтування. [2, с. 139] Усі вищезазначені методи використовують показник NPV як основу для точнішого аналізу інвестиційних проектів.

Базова формула розрахунку NPV виглядає так:

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r_t)^t} - I_0 \quad (1)$$

де I_0 - початкові інвестиції, CF_t - чистий потік коштів в рік t , r_t - річна ставка дисконту в рік t , n - період прогнозування.

Деякі вищевказані методи враховують ризики використовуючи уже розрахований NPV, наприклад при методі сценаріїв урахування ризиків виглядає таким чином:

$$NPV_{\text{очікуваний}} = \sum_{t=1}^n NPV_t * P_t$$

де P_t – вірогідність сценарію;

(2)

або метод аналізу чутливості

$$E = \frac{NPV2 - NPV1}{NPV1} \quad (3)$$

де E – показник еластичності.

Досить значним недоліком у базовій формулі є неврахування специфічних ризиків, які супроводжують кожен проект. Проблема зростає коли постає питання інвестицій у галузі, які пов'язані із підвищеними ризиками, наприклад сільське господарство. У такому випадку формулу доцільно модернізувати. [3]

Модернізована формула NPV, яка буде враховувати ймовірні ризики може мати такий вигляд:

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CFP_t * PX_{xt} - (CFN_t * PY_{xt} + CFNA_t * PZ_{xt})}{(1 + r_t)^t} - I_0 \quad (4)$$

де I_0 - початкові інвестиції, CFP_t – позитивний грошовий потік в рік t , CFN_t – негативний грошовий потік в рік t , $CFNA_t$ – додатковий негативний грошовий потік в рік t , PX_{xt} – вірогідність виникнення позитивного грошового потоку, PY_{xt} – вірогідність виникнення негативного грошового потоку, PZ_{xt} – вірогідність виникнення додаткового негативного грошового потоку, r_t - річна ставка дисконту в рік t , n - період прогнозування.

Вищевказана формула напряму залежить від показників вірогідності позитивних та негативних грошових потоків, які мають різні властивості (наприклад, вірогідність прогнозного негативного грошового потоку практично завжди більша, ніж позитивного). При цьому показники вірогідності PX_{xt} , PY_{xt} , PZ_{xt} є змінними величинами, а відповідні грошові потоки залежними. Ключовий акцент зрушується у напрямку адекватної оцінки ризиків, яку можна зробити, використовуючи математико-статистичний інструментарій.

Впровадження подібних кількісних методів у корпоративних фінансах супроводжується певними додатковими затратами та труднощами, пов'язаними із збором актуальної статистичної інформації, роботи з великими масивами даних тощо. В той же час актуальність використання таких методів полягає у точнішому аналізі ризиків інвестиційних проектів шляхом повнішого використання потенціалу показника NPV у даних дослідженнях. Популярність таких кількісних методів підтверджується тенденцією виокремлення відповідних математико-статистичних методів, які можуть бути апробовані у економіці, в окремий розділ, який називається Кількісні Фінанси, або Кількісні Корпоративні Фінанси.

Список використаних джерел:

1. John D. Martin, J. William Petty, and James S. Wallace “Value–Based Management with Corporate Social Responsibility” 2009 ISBN-13: 9780195340389
2. Основы инновационного проектирования : учебное пособие / В. А. Сергеев, Е. В. Кипчарская, Д. К. Подымало; под редакцией д-ра техн. Наук В. А. Сергеева. – Ульяновск : УлГТУ – 246 с.
3. Валерий Галасюк, «CCF – лучшая альтернатива NPV» журнал «Финансовый Директор ISSN 1680 - 1148», № 3(31)2005 г
4. <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/acf4E/webcastslides/session1.pdf>

УДК 339.7

Максименко А.А.,

ст. викладач кафедри фінансові ринки

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Діяльність міжнародної фінансової корпорації у сфері корпоративного управління

Справа розвитку та вдосконалення корпоративного управління не є виключною прерогативою корпорацій. Значний вклад в цю справу вносять Міжнародні фінансові організації. Флагманом серед яких є безперечно член

Групи Світового банку – Міжнародна фінансова корпорація (МФК), (англ. *International Finance Corporation (IFC)*).

МФК визначає поняття корпоративного управління наступним чином: «Корпоративне управління — це система взаємодії між органами управління компанії, акціонерами і зацікавленими особами, яка відображає баланс їх інтересів і спрямована на отримання максимального прибутку від діяльності компанії відповідно до чинного законодавства та з урахуванням міжнародних стандартів».

Системи корпоративного управління удосконалювалися протягом століть, і нерідко поштовхом до змін служили системні кризи та банкрутства великих компаній. Серед них можна назвати:

- крах Торгової компанії південних морів у 1721 році, який призвів до корінної перебудови комерційного законодавства та ділової практики в Англії;
- крах фондового ринку 1929 року в Сполучених Штатах, аналогічним чином, змінив багато положень законодавства про цінні;
- банківська криза в 1970-х рр. у Великобританії;
- банкрутство позиково–ощадних асоціацій у США у 1980-х рр.;
- більш близькі реалії — фінансова криза кінця 90-х в країнах пострадянського простору.

У результаті всіх цих та інших подій, які часто виникали внаслідок некомпетентності або явного шахрайства, приймалися певні заходи, що впливають на систему корпоративного управління, серед яких особливої уваги заслуговують численні національні кодекси корпоративного управління.

Вдосконалення корпоративного управління може поліпшити інвестиційний клімат у багатьох відношеннях. Ефективне корпоративне управління може підвищити результативність та оперативність компанії, прискорити процес прийняття рішень, а також скоротити ймовірність випадків шахрайства. Такі досягнення можуть справити позитивний вплив на прибутковість та довгострокову стратегічну стійкість організації. Компанія, що застосовує у своїй роботі ефективну систему корпоративного управління, може також

продемонструвати потенційним інвесторам, що їх права, у разі інвестування в дану компанію, будуть належним чином дотримані, а це в свою чергу, підвищує ймовірність залучення інвестицій.

Склад власників компанії, її інформаційна прозорість, взаємини між акціонерами, правлінням та радою директорів, а також ступінь захищеності прав і інтересів міноритарних акціонерів можуть мати таку ж важливість у прийнятті інвестиційного рішення, що і фінансове благополуччя компанії. Майже всі інвестори бажають знати, наскільки добре адмініструється компанія і чи може вона покладатися на належну повагу своїх прав як інвестора: ефективна практика корпоративного управління сприяє збільшенню шансів на збереження і успішність інвестицій.

Загальний інвестиційний клімат країни може бути покращено за рахунок закладки твердого фундаменту законодавства у сфері корпоративного управління, добровільного залучення до найкращої практики корпоративного управління і виховання загальної ділової культури ефективного корпоративного управління. За аналогією з інвестиціями, конкретні інвестори найбільш схильні інвестувати в країну, коли впевнені в наявності в ній культури корпоративного управління і міцного фундаменту для бізнес-процесів.

Зрозуміло, якщо корпоративне управління може підвищити довгострокову стійкість компанії, прибутковість і довіру інвесторів, то очевидно це може означати більш широкі інвестиційні можливості. Більше того, різні дослідження довели, що існує прямий взаємозв'язок між ефективним корпоративним управлінням та інвестиціями. Саме на таких засадах стоїть МФК у підході до значення корпоративного управління у залученні інвестицій у приватний сектор економік країн-членів.

Мета вже відкритих проектів (практично з моменту початку співпраці) з корпоративного управління в Україні полягає в наданні сприяння щодо вдосконалення практики корпоративного управління в акціонерних товариствах з перспективою поліпшення їх операційної діяльності та підвищення інвестиційної привабливості. Тобто проект створений для досягнення блага

суспільству країни, а також приватних комерційних вигод для окремих банків і компаній.

Подібні проекти вже активно функціонують в Росії, Казахстані, Таджикистані, Киргизстані та інших країнах пострадянського простору.

МФК приділяє увагу вирішенню питань корпоративного управління практично в кожній країні, де вона присутня. Як відомо, велика частина діяльності МФК полягає в інвестуванні в приватні компанії в країнах з ринковою економікою через позиковий і власний (акціонерний) капітал. При прийнятті рішень щодо доцільності вкладення інвестицій в компанію IFC оцінює ступінь ефективності корпоративного управління цієї компанії. В цілому, МФК допомагає поліпшити систему корпоративного управління компаній в більш ніж 80 країнах.

МФК тісно співпрацює зі Світовим банком в питаннях забезпечення розробки нормативно-правової бази для країн з ринками, що формуються з урахуванням колосального досвіду (вже більше 60 років) інвестиційної діяльності МФК. Корпорація також надає консультації регулюючим органам, керуючим фондовими ринками і іншим структурам, зацікавленим у впровадженні належних методів корпоративного управління.

Накопичений досвід дозволяє МФК застосовувати глобальні принципи корпоративного управління до реалій приватного сектора в країнах, що розвиваються. В результаті банки розвитку та інші інвестори, що працюють на ринках, що формуються (англ. *emerging markets*), постійно звертаються до МФК за допомогою в питаннях корпоративного управління. Така допомога надається МФК різними шляхами, в тому числі за допомогою розробки Методології корпоративного управління – системи оцінки ризиків і можливостей у сфері корпоративного управління, визнаної фінансовими установами, які займаються питаннями розвитку, найбільш передовою системою подібного роду. Дана методологія покладена в основу узгодженого підходу до питань корпоративного управління, який в даний час застосовується більш ніж 30 фінансовими установами, що займаються питаннями розвитку.

У підході МФК до реформи у сфері корпоративного управління використовується система, яка реалізовувалася у багатьох проектах консультативної допомоги. Проекти з корпоративного управління в країнах пострадянського простору в своїй реалізації, як правило, використовують багатосегментний підхід:

- пряму роботу з акціонерними товариствами;
- роботу з урядовими органами;
- роботу з освітніми установами;
- співпрацю з засобами масової інформації.

Що стосується роботи з акціонерними товариствами, то МФК, як правило, починає з семінарів на тему корпоративного управління, і поступово переходить до спільної роботи з компаніями над вирішенням більш специфічних питань. Спочатку запрошують обмежену кількість акціонерних товариств для участі у пілотній програмі МФК. Фахівці проекту проводять детальну оцінку практики корпоративного управління пілотних компаній, потім виробляють рекомендації щодо поліпшення корпоративного управління та надають практичну допомогу в їх реалізації. Дані компанії потім стають зразковим прикладом для економіки країни в цілому.

В частині співпраці з освітніми установами МФК працює з професорами тих ВНЗ, навчальна програма яких має відношення до корпоративного управління.

На всіх етапах цієї роботи МФК виключно сприяє виробленню ринкового підходу до корпоративного управління. Безперечно, закони, які встановлюють правила корпоративного управління, є істотною частиною корпоративного управління, і компанії повинні вивчати та дотримуватись них.

Значення внеску МФК у сферу розробки методології корпоративного управління дуже важко переоцінити: по-перше, ця робота не припиняється, по-друге, практично усі компанії та установи, що займаються питаннями корпоративного управління, базуються та спираються у своїх дослідженнях на досвід МФК.

Список використаних джерел:

1. Ігнат'єва І.А. Корпоративне управління.-К.: Центр учбової літератури, 2013.- 600 с.
2. Луцький М. Теоретичні аспекти управління корпораціями. Монографія. - К.: Каравела, 2008. - 225 с.
3. Разработка Кодексов корпоративного управления лучшей практики - методические материалы Том 1 - 2005, The International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank, Washington DC 20433, U.S.A.
4. Разработка Кодексов корпоративного управления лучшей практики - методические материалы Том 2 - 2005, The International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank, Washington DC 20433, U.S.A.
5. Corporate Governance Success Stories in Europe and Central Asia - 2015, The International Finance Corporation / The World Bank, Washington DC 20433, U.S.A.
6. ANNUAL REPORT 2015, The International Finance Corporation / The World Bank, Washington DC 20433, U.S.A.
7. ANNUAL REPORT 2014, The International Finance Corporation / The World Bank, Washington DC 20433, U.S.A.
8. ANNUAL REPORT 2005, The International Finance Corporation / The World Bank, Washington DC 20433, U.S.A.

УДК 658.14/.17:338.27

Павліковський А.М.,

к.е.н., професор кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Забезпечення сталого розвитку підприємств

В умовах ринкової економіки стабільне функціонування підприємницької діяльності залежить від постійного контролю за фінансованими результатами компанії. Для досягнення поставлених цілей, слід комплексно аналізувати кількісні й якісні фактори впливу, проводити фінансову діагностику підприємства в цілому і за окремими напрямками.

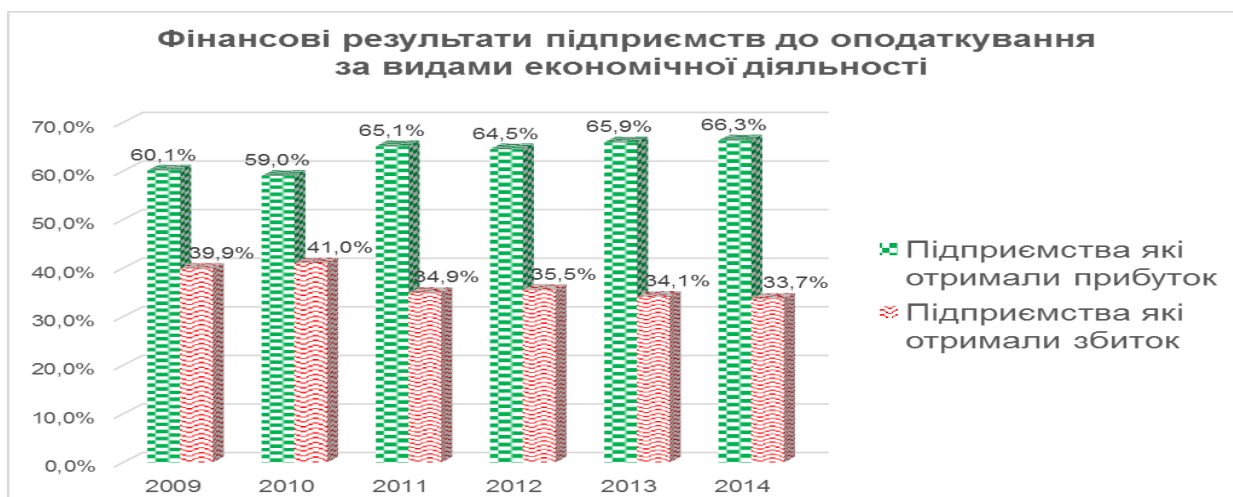
На сьогоднішній день, після переходу на міжнародні стандарти бухгалтерського обліку, бракує практичних рішень щодо фінансового аналізу підприємницької діяльності. Крім того, перехід на МСБО співпадає з після-кризовими роками, що актуалізує розробку таких рішень.

З початку формування ринкових відносин Україна неодноразово страждала від економічних криз і нестабільності. Зокрема в 90-х рр. ХХ ст. мала місце трансформаційна криза, яка супроводжувалась 60% падінням ВВП, а також рекордними у світовому масштабі темпами інфляції. Однак, недовготривале економічне зростання в Україні з 2000 року завершилося черговою кризою, яка на фоні та під впливом загальносвітової нестабільності розпочалася восени 2008 року. [2, с. 3-10]

Не дивлячись на те, що на міжнародному рівні, криза 2008 року залишилась в історії, говорити про повне одужання економіки, на жаль, ще зарано. Значна частина як внутрішніх, так і зовнішніх чинників негативного впливу на економічне становище України в першу чергу позначається на підприємствах країни. В умовах нестабільної ринкової економіки, збитки, які несуть підприємства, перебувають у зростаючій тенденції. [7, с. 3]

З року в рік зростає кількість підприємств, які перебувають у «червоній зоні» та порушили справу про банкрутство. Так, після світової кризи 2008 року, на території України зазнали банкрутства 15 642 підприємства, що являється піковим значенням в історії України. Протягом останніх років спостерігаємо деяке «поліпшення» фінансової ситуації підприємств (рис.1), проте майже кожне третє підприємство України зазнає збитковості. [1]

В Україні існує ряд проблем, які зумовлюють труднощі в виявленні тенденції підприємств до банкрутства. Однією з ключових проблем є застарілість методів оцінки фінансових показників підприємства. З переходом на МСБО в 2013 році ця проблема спричинила наступну – брак спеціалістів, які б змогли оцінити фінансові показники за новою методикою складання бухгалтерського обліку. На жаль, моделі подолання кризових явищ не є ефективними, а точність прогнозування далека від реалій.



*Рис. 1 Фінансові результати підприємств до оподаткування
за видами економічної діяльності*

Необхідність визначення найбільш точних методів аналізу зумовила пошук моделі прогнозування фінансового стану та основних показників діяльності компанії. Оскільки підприємства України постійно перебувають під впливом несприятливих зовнішніх та внутрішніх факторів, питання прогнозування платоспроможності та майбутньої вартості компанії стає першочерговою необхідністю. Більшість міжнародних експертів зазначають, що складовими показниками комплексного фінансового аналізу компанії є дослідження трьох основних блоків показників, а саме: ліквідності (Liquidity ratios) і платоспроможності (Solvency indicators), рентабельності (Profitability ratios) та ринкової вартості (Market Value Added). Увага має бути спрямована на визначення впливу рівня платоспроможності суб'єкта господарювання в поточному періоді на ймовірність банкрутства в майбутньому. Рівень платоспроможності визначає загрози та ризики щодо збитковості та виникнення кризи неплатежів. На короткострокову ліквідність або платоспроможність підприємства впливає його здатність генерувати прибуток. У цьому зв'язку доцільно розглянути показники рентабельності, які відображають ефективність діяльності підприємства.

Необхідність оцінки вартості підприємства виникає у випадках: прийняття рішень про доцільність інвестування коштів у підприємство; реорганізації,

банкрутства та ліквідації; продажу підприємства як цілісного майнового комплексу; застави майна та визначенні кредитоспроможності; при визначенні санаційної спроможності; під час приватизації державних підприємств. Метою оцінки вартості підприємства є визначення бази для складання передавального чи розподільного балансу, для встановлення пропорцій обміну корпоративних прав, у т. ч. при здійсненні операцій поглинання і приєднання, визначення вартості ліквідаційної маси, визначення реальної ціни продажу майна, визначення реальної вартості кредитного забезпечення для розрахунку ефективності санації, визначення початкової ціни продажу об'єкта приватизації. Оцінка підприємства здійснюється, як правило, на базі ринкової вартості - ймовірної суми грошей, за яку можливі купівля-продаж об'єкта оцінки на ринку.

Провідне місце в сучасних методах аналізу займає прогнозування майбутньої вартості компанії, її акцій та фінансового стану. На нашу думку, найбільш точним та сучасним методом є DCF модель. Дисконтований грошовий потік (DCF) - методика оцінки, використовувана для аналізу привабливості визначеної інвестиційної можливості [6, с. 177-181]. Модель широко застосовується для прогнозування вартості акцій американських компаній на фондовому ринку. В умовах нерозвиненого фондового ринку, DCF модель дозволить спрогнозувати майбутню вартість компанії.

Світова фінансова криза порушила хронічні проблеми реального та фінансового сектора України, які мають місце і сьогодні, а також призвела до зростання кількості фінансово-неспроможних підприємств у різних галузях. В Україні наслідки світової фінансової кризи мають гірші прояви через її накладання на системну структурну кризу економіки. Для успішного економічного розвитку варто підтримувати і реалізовувати досягнення технічного прогресу, що дасть змогу знизити витрати на виробництво продукції та підвищити її конкурентоспроможність. Зробимо також висновок, що в умовах фінансової кризи необхідно розробляти нові методи й моделі аналізу й прогнозування фінансової діяльності задля запобігання збитків та оперативного реагування на наявні проблеми в забезпеченні сталого розвитку підприємства.

Список використаних джерел:

1. Офіційний сайт Державного комітету статистики України [Електронний ресурс] – Режим доступу до джерела: <http://ukrstat.gov.ua/>
2. Павліковський А.М. Фінансово-економічна криза в Україні: причини, актуальні тенденції та перспективи подолання / Формування ринкових відносин в Україні. – 2011. -№5. – с.3-10
3. Круш П.В., Поліщук С.В. Оцінка бізнесу: Навчальний посібник. — К.: Центр навчальної літератури, 2004. — 264 с.
4. Кобилинська І. Ймовірність банкрутства підприємства / Київ 2012. – с. 2 – 3
5. Жалко О.В. Банкрутство як наслідок впливу фінансової кризи на господарську діяльності підприємства / О.В. Жалко / Університетські наукові записки. Економіка. – 2010. – №2. – с.163-165
6. Рязяєва Т.Г. Зарубіжні методики визначення ймовірності банкрутства підприємства / Т.Г. Рязяєва, І.В. Стасюк / Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. №3. – с. 177-181
7. Бреус С.В. Банкрутство підприємства як загроза економічній безпеці держав / Київський національний університет технологій та дизайну. – 2015. – с. 3

УДК 334/758.4 (043.3)

Пастухова Н.Ю.,

*ст. викладач кафедри корпоративних фінансів і контролінгу
ДВНЗ “КНЕУ імені Вадима Гетьмана”*

Система скорингу фінансової та юридичної оцінки контрагентів для забезпечення фінансової безпеки суб'єкта підприємництва

Відвантажуючи контрагенту - покупцеві товари на умовах відстрочки платежу або приймаючи рішення про прийнятний рівень передоплати конкретному постачальнику, фінансова служба підприємства зацікавлена в наявності ефективного механізму оцінки потенційних ризиків несплати чи непоставки. Таким механізмом може бути система скоринг фінансової та юридичної оцінки клієнтів для визначення їх рейтингу фінансової надійності.

Для присвоєння контрагенту місця в рейтингу надійності, особливо коли угода з таким контрагентом має укладатись вперше, скоринг оцінка має включати три основні розділи:

- загальна характеристика контрагента на предмет його благонадійності. На цьому етапі насамперед запрошуються документи в контрагента (спершу кольорові скан-копії на електронну адресу, далі за позитивного рішення продовжувати оцінку – належно оформлені паперові копії). До числа таких документів входять свідоцтво про реєстрацію контрагента та про постановку його на податковий облік (ІПН), а також про внесення змін до установчих документів; статут контрагента; установчий договір (якщо це товариство, яке складається з двох і більше засновників (учасників)); рішення (протокол) про створення; рішення (протоколи) про внесення всіх змін в установчі документи, а також про зміну юридичної адреси, генерального директора, учасників товариства; наказ про призначення на посаду генерального директора та головного бухгалтера; виписка з ЄДР - дата виписки не пізніше (5 днів) до моменту запиту; паспорти генерального директора і головного бухгалтера, за потреби ліцензії та сертифікати. В цьому ж розділі з електронних джерел отримується інформація про досвід роботи на ринку, оцінюється рівень відповідності оприлюднених корпоративних стратегій розвитку з контрагентом, історію спільної роботи, наявність та динаміку росту активів контрагента, його платіжну дисципліну, інформацію про факти залучення контрагента (його керівництва) в судові процеси, у тому числі інформацію з Єдиного реєстру підприємств, щодо яких порушено провадження у справі про банкрутство (<https://kar.minjust.gov.ua>), <http://www.vgsu.arbitr.gov.ua>), наявність внутрішньокорпоративних конфліктів (між власниками, акціонерами). Відгуки про різні порушення в діяльності контрагента та його керівництва, а можливо, про різні злочини і правопорушення в їх діях, будуть дуже корисні до того, як прийняти рішення, працювати з ним чи ні

- оцінка організаційної структури компанії на предмет оцінки наявних та ймовірних операційних ризиків. Наприклад, лінійна організаційна структура з

формуванням структурних підрозділів за функціональною ознакою сприяє досягненню мети мінімізації собівартості продукції, однак при цьому можливі проблеми з недостатньою якістю продукції, складністю мотивації за кінцевим результатом діяльності компанії. Лінійна організаційна структура з формуванням структурних підрозділів за продуктовою ознакою сприяє досягненню мети високоякісної продукції, однак для такої структури властивий високий ризик великої собівартості продукції. Матрична організаційна структура з виробничими (продуктовими) і функціональними підрозділами зорієнтована на досягнення оптимального співвідношення ціна-якість продукції, але при такій структурі слід в першу чергу оцінювати ризик складності організації подвійного управління.

- фінансові коефіцієнти для оцінки фінансової спроможності.

На підставі інформації з трьох розділів для кожної групи показників розраховується єдиний інтегральний коефіцієнт - відповідно P1, P2, P3. Для показників всередині групи і підсумкових коефіцієнтів методом експертних оцінок визначаються середньозважені нормативні величини показників, характерні для даного типу контрагента. Аналіз проводиться шляхом порівняння отриманих значень з цими нормативами.

В ідеалі скоринг оцінку варто було б проводити не лише для нових контрагентів, а перед вчиненням кожної угоди з тим чи іншим контрагентом за наявності відповідно налаштованого програмного продукту, у якому б завантажувалась для потреб скоринг оцінки інформація з попередніх оцінок та додавалась би нова. В нестабільному економічному середовищі суб'єкт підприємництва не застрахований від ризику припинення виконання своїх зобов'язань навіть знайомого по кількох угодам контрагентів, який вже заслуговує на довіру.

Список використаних джерел:

1. А. Суббот. Особливості правового регулювання контролю трансфертного ціноутворення / А.Суббот // Віче, №6, березень 2014, [Електронний ресурс] –

Режим доступу: <http://fd.ru/articles/39385-skoring-pozvolit-predupredit-riski-pri-otsrochke-plateja-video>.

2. А. Меньшиков. Как проверить контрагента. Советы юриста. //Ел. ж. Финансовый директор, 9 ервня 2016р, [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://fd.ru/articles/157893-qqq-16-m6-09-06-2016-kak-proverit-kontragenta?IdSL=887602229&IdBatch=2867680&utm_medium=letter&utm_source=letternews&utm_campaign=letternews_2016.06.14_fd_weekly_traf_readers_64544.

3. Жемчугов А.М., Жемчугов М.К. Цель предприятия и стратегия ее достижения. Концептуальные основы // Официальное издание Международного научно-исследовательского института проблем управления Международный журнал «Проблемы теории и практики управления» №5 2014 г. с. 75-80.

4. Жемчугов А.М., Жемчугов М.К. Разработка эффективной стратегии и структуры предприятия – практическая пошаговая методика // Проблемы экономики и менеджмента №6 2013 г. с. 15-21.

УДК 658.15

Петренко Л.М.,

к.е.н., доцент кафедри інформатики та системології

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Ризики в управлінні фінансовою безпекою підприємства

Фінансовий ризик безумовно тісно пов'язаний з управлінням підприємством: будь-яке управлінське рішення – це вже ризик його реалізації. Під час розробки стратегії управління фінансовою безпекою підприємства першочергово необхідно визначити цілі та пріоритети тих дій, які відносяться до ризикових, оцінити можливі результати у випадку досягнення успіху.

Загалом порушення роботи господарюючого суб'єкту може визначатися наступними причинами:

– раптові та непередбачувані зміни, які настали внаслідок зміни оточуючого середовища, що вимагає змін умови договорів з підприємством

(підвищення цін, зміни податкового законодавства, соціально-політичної ситуації тощо);

- поява більш вигідних для суб'єкту пропозицій (пропозиція заключити більш рентабельний договір, більш довгостроковий, привабливіші умови договору тощо);

- зміни особистих відносин між керівниками;

- зміни фізичних умов переміщення товарних, фінансових та трудових ресурсів між суб'єктами (аварії, зміни митних умов, виникнення нових кордонів тощо).

Під ризиком реалізації загрози фінансовій безпеці підприємства розуміють ймовірність події, яка призводить до порушення режиму функціонування фінансової системи підприємства та економічним втратам (збиткам).

В управлінні фінансовою безпекою підприємства вагоме місце необхідно відвести саме групі фінансових ризиків, у якій за ступенем небезпеки вирішальну роль відіграє ризик зниження фінансової стійкості. Цей ризик генерується неефективною структурою капіталу, тобто високим значенням коефіцієнта співвідношення позичених і власних коштів підприємства. Управління ризиком фінансової стійкості полягає у розробці системи заходів щодо виявлення та попередження негативних наслідків із метою ліквідації пов'язаних із ним збитків. В абсолютному вираженні, у випадку, коли збиток піддається виміру, ризик визначається значенням можливих втрат в матеріальному або вартісному вираженні. У деяких випадках ризик може бути оцінений у відносних одиницях виміру. У відносному виразі ризик визначається як величина можливих втрат, віднесена до бази (доходу, прибутку, основних фондів).

На практиці в якості кількісної оцінки ризику реалізації загрози безпеці підприємства частіше за все приймають добуток очікуваного збитку на ймовірність того, що цей збиток відбудеться [1]:

$$W = p_n x_n, \quad (1)$$

де W - величина ризику;

p_n - ймовірність реалізації конкретної загрози;

x_n – збиток від реалізації загрози.

У відносному вираженні ризик визначається за допомогою коефіцієнта:

$$W = \frac{x}{K}, \quad (2)$$

де W – коефіцієнт ризику;

x – максимально можливий обсяг збитків;

K – обсяг власних фінансових ресурсів з урахуванням точно відомих надходжень коштів.

Фінансовий ризик підприємства являє собою результат вибору його власниками або менеджерами альтернативного фінансового рішення, направлено на досягнення бажаного цільового результату фінансової діяльності за ймовірності понесення фінансових втрат у зв'язку з невизначеністю умов його реалізації [2]. Класифікацію фінансових ризиків наведено в таблиці 1.

Таблиця 1

Характеристика основних фінансових ризиків підприємства

Вид фінансового ризику	Характеристика
Ризик зниження фінансової стійкості підприємства	Виникає внаслідок недосконалої структури капіталу, що породжує незбалансованість грошових потоків підприємства. За ступенем небезпеки відіграє найважливішу роль.
Ризик неплатоспроможності	Генерується зниженням рівня ліквідності оборотних активів підприємства.
Інвестиційний ризик	Характеризує можливість виникнення фінансових втрат в процесі здійснення інвестиційної діяльності підприємства.
Інфляційний ризик	Характеризується можливістю знецінення реальної вартості капіталу, а також очікуваним доходом від здійснення фінансових операцій за умов інфляції
Відсотковий ризик	Полягає в непередбаченій зміні відсоткової ставки на фінансовому ринку. Причиною виникнення є: зміна кон'юнктури фінансового ринку під впливом державного регулювання, зростання або зниження пропозиції вільних грошових ресурсів.
Валютний ризик	Недоотримання доходів в результаті зміни обмінного курсу іноземної валюти.
Депозитний ризик	Відображає можливість неповернення депозитних вкладів, пов'язаний з невдалими депозитними операціями підприємства.
Кредитний ризик	Загроза несплати боржниками боргу та відсотків, що належать кредиторам.
Податковий ризик	Нестабільність податкового законодавства, можливе підвищення податкових виплат підприємства.

Інноваційний фінансовий ризик	Непередбачена нестача фінансових засобів щодо витрат на розвиток нових технологій
Криміногенний ризик	Погіршення криміногенної обстановки в країні

Список використаних джерел:

1. Петренко Л.М. Моделювання процесів управління фінансовою безпекою підприємства [Текст] : дис. канд. екон. наук : 08.00.11 / Л. М.Петренко ; ДВНЗ "Київ. нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана". - К., 2010. - 204 с.
2. Бланк И.А. Управление финансовой безопасностью предприятия / И.А. Бланк. – К.: Эльга, Ника-Центр, 2004. - 784 с.

UDC 336 Finance

Pokrason S. Y.,

Senior Lecturer, 2nd year PhD student at

Corporate Finance and Controlling Department

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

A regulator's view on the usefulness of the z-score as an indicator of bank default risk

The stability of the financial system and identifying ways to improve its resilience against external shocks is a key concern for regulators. Individual large banks failures can have strong negative consequences for overall economic stability through contagion of other financial institutions.

Since today's international financial markets are much more integrated as they were even a few decades ago, regulators in particular are seeking to further develop methods to assess near-term banking system stability. Stress tests and other scenario based approaches have become the norm after the recent financial crisis. Through the implementation of the Basel III regulatory framework and its influence on national laws, accounting ratios have become an integral part of regulatory compliance evaluation and bank default risk.

The problem this article investigates is whether a simple financial ratio based on accounting data, in this case the z-score, can be used as an indicator of default probability in the Ukrainian banking sector. For this, historical financial data for performing and insolvent banks is compared to find if there are significant differences between the two groups regarding their z-scores.

Method used in this research is the z-score - a statistical metric proposed by Hannan and Hanweck [1] and Boyd and Runkle [2]. It is calculated by adding a company's current capital asset ratio to its mean return on assets and dividing the resulting sum by the standard deviation of its return on assets.

The z-score measures the number of standard deviations of return on assets (ROA) required to use up the bank's current equity, the point of insolvency [3].

The z-score can be easily transformed into a default probability. Lepetit and Strobel [4] use Cantelli's lemma to derive the upper bound of the insolvency probability which is utilised for the measurements in this article. The z-scores are calculated using quarterly National Bank's of Ukraine accounting data for the banking sector. The data set covers 252 banks for a period between July 2007 and October 2015, i.e. 34 quarters.

Following Lepetit and Strobel [4], ROA mean and standard deviation estimates for individual banks are calculated across the complete sample period available, resulting in less variation, and the capital asset ratio (CAR) is derived at every quarter end.

To calculate individual z-scores and resulting default probabilities for each period, net income for the past 12 months period and banks' individual total assets and total equity at the end of each available quarter were collected. This resulted in a total of 5,696 observations. The 252 banks were then divided into two groups, those which were declared insolvent during the observation period (90 banks) and those with continuing operations (162 banks).

Reviewing the z-scores measured for both groups, there is a clear evidence that the group of failed banks has, on average, significantly lower z-scores than the group of performing banks, which translates into higher default probabilities. The average of the median z-scores for insolvent financial institutions over the observed 34 quarters is

3.02 across the observation period, implying an upper bound for the default probability of 9.9% (N=1,896 observations) while the average median z-score for performing banks is 17.26 indicating an upper bound for default probability of only 0.3% (N=3,800).

However, large in-sample standard deviations can be observed for individual banks. This leads to average z-scores being higher for both groups compared to the median, with average z-scores across the observation period at 45.92 for performing banks (0.0% upper bound for default probability) and 22.05 for insolvent banks (0.2%).

In conclusion, the results demonstrate that using the z-score is a very useful method to monitor insolvency risk among financial institutions. The metric is easy to calculate and based on widely available accounting data. However, any preliminary screening of z-scores should be complemented with an in-depth analysis of a bank's individual financial position, considering the large in-sample volatility observed. Given the infrequent nature of financial reporting with often only four data points per year, market-based data, where available, could allow to form a more immediate picture of a bank's financial health.

References:

1. Hannan, T., Hanweck, G., 1988. Bank insolvency risk and the market for large certificates of deposit. *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 20(2), 203-211.
2. Boyd J., Runkle, D., 1993. Size and performance of banking firms: Testing the predictions of theory, *Journal of Monetary Economics*, vol. 31(1), 47-67.
3. Boyd, J., Graham, S., 1986. Risk, regulation, and bank holding company expansion into nonbanking. *Quarterly Review - Federal Reserve Bank of Minneapolis* 10, 2-17.
4. Lepetit, L., Strobil, F., 2013. Bank insolvency risk and time-varying Z-score measures. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, vol. 25, 73-87.

Вплив корпоративного управління на інвестиційну складову компанії

Динамічний розвиток компанії доцільно пов'язувати з портфелем інвестиційних проектів, кожен з яких виставляє свої власні вимоги до наявних активів та джерел фінансування. Можливість залучення капіталу корпоративних компаній з використання різних інструментів і фінансування інвестиційних проектів має визначальну роль при виборі альтернативних проектів.

Серед різних інвестиційних проектів найбільш важливими в більшості корпорацій є проекти на будівництво, придбання, реконструкцію і відновлення довгострокових виробничих активів, які передбачають капітальні витрати. В більшості випадків, необхідні капітальні витрати значно перевищують наявні кошти і фінансуються за рахунок зовнішніх надходжень. Залучення та акумуляція значних сум капіталу з метою ведення економічної діяльності, відірваність капіталу від його власників, умови його використання в інвестиційній діяльності менеджерами, обумовлює широке коло проблем якості корпоративного управління. З цієї причини, корпоративне управління вимагає різних підходів, методів оцінки та процедур прийняття інвестиційних рішень.

Оцінка інвестицій здійснюється з метою визначення достатності очікуваних доходів, прибутків та можливостей покриття витрат, з урахуванням ризику інвестування в конкретний проект. Однак, необхідно враховувати можливість поетапного фінансування інвестиційного проекту і поступової віддачі коштів на вкладений капітал. Отже, прийняття інвестиційних рішень має значний вплив на діяльність компанії в майбутньому і її ринкову вартість.

Незважаючи на численні дослідження вчених та спеціалістів в сфері корпоративного управління, до цього часу не встановлено чіткої залежності фінансових показників від якості корпоративного управління.

На сьогодні в українських компаніях, окрім того, виникають проблеми, які не характерні для розвинених країн та виходять за рамки усталених поглядів. Якщо західні корпорації зацікавлені демонструвати свою надійність та фінансову стійкість, так як це є обов'язковою умовою їх нормального функціонування на ринку, то вітчизняним підприємствам притаманна фінансова непрозорість[1]. Оскільки в Україні не закінчились процеси переділу та концентрації власності за рахунок приватизації майна державних підприємств, акціонери, які мають контрольний пакет, мають широкі можливості трансферту значної частини доходів там, де їх можна привласнити без проблем. Це негативно впливає на фінансовий стан підприємств та економіку держави в цілому.

Зі структурними змінами в економіці, з виникненням необхідності залучення підприємствами значних інвестицій для подальшого їхнього розвитку, виникає необхідність залучення іноземних інвесторів для запровадження європейських стандартів корпоративного управління. Це сприятиме підвищенню якості корпоративного управління і його впливу на інвестиційні можливості.

Одночасно доцільно підкреслити, що належне корпоративне управління не є визначальним фактором ефективності діяльності компанії. В певній мірі якісне корпоративне управління визначається і індивідуальними якостями та компетентністю керівництва компанії і їх взаємодією з менеджерами щодо прийняття ефективних управлінських рішень.

Крім того, корпоративне управління в кожній країні має свої особливості в залежності від рівня розвитку економіки, національних традицій та інших факторів. Але існують загальні закономірності. До компаній, які досягли певних успіхів в практиці корпоративного управління, можна віднести:

- компанії, в яких спостерігається підвищення показника Р/Е, збільшення обсягу обороту та чистого прибутку, зміцнення фінансового стану компанії, підвищення інвестиційної привабливості;
- які мають потребу в залученні додаткових інвестицій;
- в яких забезпечується постійне підвищення кваліфікації керівництва та менеджерів [2].

Якісне і ефективне корпоративне управління упорядкує всі бізнес-процеси і сприятиме забезпеченню виконання вимог законодавства, стандартів і правил. Це дозволить компаніям уникати витрат, які пов'язані з господарськими суперечками.

Тобто, на наш погляд, запровадження стандартів корпоративного управління з одного боку сприятиме зростанню реальних доходів, а з іншого, запровадження системи корпоративного управління, яка відповідає світові практиці, потребує значних витрат не тільки для акціонерів, але й для компанії в цілому. Ці витрати умовно можна розділити на прямі та непрямі, до прямих витрат компанії можна віднести додаткові витрати на оплату праці нових співробітників, витрати на залучення консультантів тощо. Непрямі витрати корпоративного управління пов'язані з укладанням необґрунтованих угод, прийняття менеджерами рішень другорядного значення.

Вирішуючи питання щодо впровадження стандартів корпоративного управління, компанії співвідносять прямі та непрямі витрати з очікуваною користю, враховуючи вартість залучених коштів. Від результатів такої оцінки залежить прийняття рішень про запровадження стандартів корпоративного управління, які спрямовані на отримання більших вигід від залучення дешевих фінансових ресурсів для фінансування інвестиційних програм з урахуванням прямих і непрямих витрат[3].

Отже, якість корпоративного управління є важливим фактором ефективної діяльності компанії. В сучасних умовах, для вітчизняних корпорацій вартість позикового капіталу залишається високою, а залучення капіталу, шляхом випуску акцій, практично відсутнє. Тому підвищення рівня корпоративного управління сприятиме зростанню інвестиційної привабливості, зменшенню вартості капіталу та зростанню капіталізації корпорацій.

Список використаних джерел:

1. Богачев С. Капиталотворческая функция промышленных предприятий. Монография. – Донецк, 2007. -235 с. С.143

2. Грачева М., Карапетян Д. Корпоративное управление: основные понятия и результаты исследования. // Управление компанией . – 2009., №1 с.42-47
3. Покатаев А. Корпоративное управление и привлечение инвестиций // управление компанией. – 2009., №1 с.60-62

УДК 141.7:005.336.4:061.22

Приймак В.М.,

*к.е.н., доцент кафедри менеджменту інноваційної та інвестиційної діяльності,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка*

Передумови розвитку корпоративної бізнес-свідомості:

інтелектуальний капітал

Вихід України з затяжної системної кризи і становлення на шлях стабілізації і розвитку передбачає переосмислення як владними структурами так і кожним громадянином пріоритетів суспільного існування. Передумовою є усвідомлення того що Україна вичерпала практично усі резерви працюючих на даний момент технологій, як то технологій влади, управління, виробничих технологій тощо. Виключенням є поодинокі випадки, в яких працюють західні технології, що базуються знову ж таки на іноземному капіталі, які відпрацювали свій інноваційний ресурс і запроваджуються виключно з метою отримання швидкого прибутку з максимальним використанням національних багатств України. Водночас Україна володіє багатючими інноваційними ресурсами та інтелектуальним потенціалом (за даними інституту інтелектуальної власності (УКРПАТЕНТ) в Україні щорічно видають близько п'ять тисяч патентів на винаходи та інтелектуальні права [3]). За останніми даними, чинними в Україні є понад п'ятдесят тисяч різноманітних патентів (при чому значна частина винаходів за безцінь скупляються іноземними компаніями чи нелегально вивозяться за кордон). Таким чином, на сьогодні компанії мають сформувати адекватну КМ-орієнтовану організаційну свідомість, яка б акцентувала особливу увагу на найважливішому ресурсі - люди та їх знання, так як конкурентні переваги все частіше залежать від уміння одержати знання й грамотно

розпорядитися ними, та на основній новітній конкурентній перевазі – інтелектуальних активах компанії (секретах виробництва, ідеях, технологіях інших ноу-хау – знаннях).

У сучасному середовищі можна виокремити три основні компоненти вектора розвитку бізнес-структур, які однозначно визначають рівень КМ-орієнтованої організаційної зрілості управлінської свідомості менеджменту компанії (1):

$$\text{ОРГАНІЗАЦІЙНА ЗРІЛІСТЬ} = F(\text{Виживання, Відтворення, Розвиток}) \quad (1)$$

де F – функціонал, що встановлює співвідношення частки кожного параметру відповідно до рівня зрілості бізнес-структури. Кожен рівень має свій базис (2-4), що адекватно відображає бізнес свідомість як осіб, що приймають рішення (ОПР) так і менеджменту організації в цілому:

$$\text{Виживання} = \{\text{Гроші, Дані, Персонал}\} \quad (2)$$

$$\text{Відтворення} = \{\text{Бізнес-активи, Компетенції, Інформація}\} \quad (3)$$

$$\text{Розвиток} = \{\text{Капітал, Інтелект, Знання}\} \quad (4)$$

Водночас, переорієнтація компанії на вектор управління знаннями потребує кардинального переосмислення загальної моделі організації та її системи управління, що вимагає формування та реалізацію стратегії організаційних змін орієнтованих на знання. Будь-які зміни в як в суспільстві так і організації, навіть незначні, вимагають наявності необхідних передумов. Можливість реалізації КМ (Knowledge Management)-орієнтованих організаційних змін передбачає наявність достатнього рівня: – наукових/науково-технічних результатів; – інноваційно-інвестиційної ділової свідомості; – високоосвічених фахівців. Аналіз виокремлених факторів впливу на КМ-свідомість показав, що в Україні позитивна тенденція щодо створення наукових/науково-технічних результатів і за умови збереження темпів розвитку та підвищення рівня їх якості є всі підстави стверджувати про стабільність базису інноваційних проектів. Такого ж рівня в бізнесколах присутня інноваційно-інвестиційна свідомість, яка підкріплена готовністю інвестувати в надризикові інноваційні проекти. Водночас факторами інноваційності сучасного бізнесу

також є перенасичення ринків однотипними товарами/послугами та глобалізація бізнесу, яка витісняє з ринків малі та середні підприємства і стимулює їх до пошуку нових ринків, а отже реалізацію інноваційних проектів (в цьому випадку як засіб державного регулювання може стати створення на державному рівні законодавчої бази бізнесу інновацій).

Щодо фактору забезпеченості бізнесу фахівцями з достатнім рівнем КМ-свідомості, то, на нашу думку, необхідно вжити відповідні радикальні зміни. Поділяючи вітчизняну вищу освіту на класичну і галузеву, було б доцільно відвести на долю класичної освіти саме формування фахівців з інноваційно-інвестиційною свідомістю. Для цього класичним закладам освіти необхідно зберегти свою позицію щодо лідерства в освітянській сфері, а саме: – *поглибити фундаментальну підготовку* (на даний момент є достатньо високі показники, хоча спостерігається тенденція до зниження); *набути нову якість освіти*: – підготовка технічно грамотних фахівців; – імплементувати спеціальне мислення (націленість на бізнес-інновації незалежно від сфери діяльності). Перешкодами в цьому процесі може стати: – формальний підхід до впровадження освітніх вимог ЄС (н-д, Болонської декларації); – бізнес на освітянських послугах; – низькі зовнішні/внутрішні стандарти до освітянської сфери.

Таким чином, формування нової КМ-орієнтованої соціально-економічної реальності вітчизняних компаній надає повноцінну можливість отримати максимальну користь з потужного потенціалу феномену управління знаннями і знаходиться в прямій залежності від того, якою мірою менеджери зможуть реалізувати цю можливість через прийняття ефективних управлінських рішень. Синергетичним ефектом розвитку КМ-орієнтованої організаційної зрілості компанії, при цьому, є поява інноваційної бізнес-свідомості сфокусованої на інвестиційній стратегії розвитку орієнтованій на знання.

Список використаних джерел:

1. Закон України «Про наукову та науково-технічну діяльність. №848-VIII. 26.11.2015. //Web: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/848-19>

2. Дрозденко В. Інновації в епоху глобалізації \ Інституту світової економіки і міжнародних відносин НАН України \ Web://http://iweir.org.ua

3. Український інститут інтелектуальної власності (УКРПАТЕНТ). \ Web:http://www.uipv.org/

УДК 368:336:330.43

Рудянова Т.М.,

к.е.н., доцент кафедри прикладної математики та інформатики,

Університет митної справи та фінансів

Оптимізація портфеля страхової компанії з врахуванням ступенів ризику

В період трансформаційних процесів в економіці України одним з головних механізмів забезпечення фінансової стійкості страхової компанії виступає оптимізація структури страхового портфелю. Формування страхового портфелю є досить складним завданням, оскільки потребує узгодження протилежних критеріїв оптимізації, а саме, виникає максимізації очікуваної дохідності з одночасною мінімізацією ризику. Страховий портфель слугує індикатором якості страхових зобов'язань, що свідчить про майбутній фінансовий стан та динаміку розвитку страхової компанії [1]. Головними ознаками якості страхового портфеля є його збалансованість, однорідність, стійкість та диверсифікація. Визначити оптимальну структуру страхового портфеля можна застосувавши належні засоби економіко-математичного моделювання та оптимізації, проте якісне математичне обґрунтування оптимальної структури страхового портфелю досі залишається відкритим питанням.

Метою дослідження є формування оптимального портфеля страхових послуг з врахуванням різних ступенів ризику для забезпечення фінансової стійкості страхової компанії. Об'єктом дослідження виступає ПрАТ «УАСК АСКА».

На підставі даних страхової компанії [2] з'ясовано, що у структурі страхового портфелю ПрАТ «УАСК АСКА» за 2014 рік найбільші частки займають: майнове страхування – 34,16%, страхування відповідальності –

15,33%, страхування КАСКО – 8,21%, страхування від вогневих ризиків – 7,77%, ОСЦПВ – 7,24%, ДМС – 5,91%, авіаційне страхування – 4,75%, «Зелена карта» – 3,2%, страхування карго – 0,92%, інші види страхування – 12,51%.

Результати проведеного аналізу економічної діяльності ПрАТ «УАСК АСКА» за 2012-2014 р.р. свідчать про необхідність оптимізації структури її страхового портфелю. Модель Марковіца, яка традиційно використовується з метою оптимізації структури портфелю цінних паперів, була застосована і в страхуванні (дохідність цінного паперу аналогічна прибутковості виду страхування), розрахувати такий показник для конкретного виду страхування також можливо [3]. Сума всіх часток портфелю має дорівнювати 1. Тіснота і напрямок взаємозв'язку визначається на основі коефіцієнта коваріації. Для кожного виду страхування були розраховані окремі показники, які необхідні для застосування формалізованої моделі Марковіца. Розраховане середньоквадратичне відхилення фактично є нормою ризику по кожному з видів страхування. Для остаточного застосування моделі отримані значення попарних коефіцієнтів коваріації для всіх видів страхових послуг, що було здійснено із застосуванням стандартних функцій MS Excel.

За думкою багатьох дослідників цієї проблематики, а також практиків у сфері страхування, якщо в компанії частка окремого виду страхування становить більше 40 – 50%, то, через певний проміжок часу, виплати почнуть перевищувати збори, тому для подальших розрахунків у роботі граничний розмір окремого виду страхування у структурі страхового портфелю прийнято на рівні 30%. Оскільки немає єдиної системи підходів до управління страховим портфелем, немає єдиної моделі страхового портфелю, законодавчо не визначені норми ризику для кожного з видів страхування у структурі страхового портфелю, то розглянуто, як буде змінюватись рівень дохідності сформованого портфелю зі зміною ступеня ризику. Значення питомої ваги для найбільш ризикових видів страхування було обмежено 25%, для страхування КАСКО – 20%. Отримані за моделлю результати, свідчать про те, що між ризиком та дохідністю існує пряма залежність: з підвищенням ступеня ризику суттєво зменшується дохідність

сформованого страхового портфеля. При ступені ризику 5% дохідність страхового портфеля ПрАТ «УАСК АСКА» складає 95,3%, а при ступені ризику 11% – вже 92,6%. В результаті формування структури страхового портфелю ПрАТ «УАСК АСКА» найбільш оптимальним є встановлення загального ризику страхового портфелю на рівні не більше 5%, оскільки цей рівень забезпечує достатню гнучкість страховика у разі можливої відмови від укладання значних за рівнем ризику договорів страхування та забезпечує найбільшу дохідність страхового портфелю.

З проведених нами розрахунків щодо формування портфелю страхових послуг, бачимо, що при збільшенні в структурі страхового портфелю таких видів страхування як обов'язкове, особисте страхування та страхування від вогневих ризиків, ризиковість яких найвища, ступінь ризику страхового портфелю збільшується, і відповідно, зменшується його рентабельність.

Отже, одним із способів підвищення прибутковості страхового портфелю є зменшення у його структурі частки найбільш ризикових видів страхування, досягнення збалансованості між прибутковістю страхового портфеля та рівнем ризику є можливим за рахунок проведення його диверсифікації.

Таким чином, проведені розрахунки дозволяють не лише більш чітко визначати оптимальні частки кожного з і-х видів страхування у загальній структурі портфелю, а й визначити пріоритетні напрямки загальної стратегії страхової компанії, спрямовані на мінімізацію страхових ризиків, максимізацію прибутковості СК та стабілізацію її загальної фінансової діяльності.

Список використаних джерел:

1. Журавка О.С. Теоретичні основи формування страхового портфеля / О.С. Журавка // Науковий журнал «Бізнес-інформ». – 2012. – № 5. – С. 201-204.
2. Річна звітність ПрАТ «УАСК АСКА» за 2011-2014 рр. [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.aska.com.ua/rus/financial_performance/
3. Markowitz, H.M. (1959). Portfolio Selection. Efficient Diversification of Investments. Monograph. New York: John Wiley & Sons.

**Особливості управління кредитними ризиками
на вітчизняних підприємствах**

Більшість вітчизняних підприємств постійно стикаються з кредитними ризиками, в умовах, коли банківське кредитування реального сектору економіки практично заморожене, фінансові ризики пов'язані з комерційним кредитуванням виходять на передній план.

Загалом, кредитні ризики підприємств, а особливо ризики пов'язані з наданням комерційного (товарного кредиту), найкраще піддаються кількісній оцінці, така оцінка здійснюється практично усіма підприємствами, що відвантажують велику кількість продукції з відстрочкою в оплаті. Однак, варто відзначити відсутність комплексного підходу до їх діагностики, оцінка та подальше супроводження досі здійснюється на основі фрагментарної концепції управління ризиками, тобто відокремлено. Загалом, більшість вітчизняних підходів до управління кредитними ризиками підприємств носить суто формальний характер. Оцінка фінансового стану дебіторів зазвичай проводиться одноразово та переглядається вже по факту виникнення проблем з погашенням дебіторської заборгованості.

Варто відзначити, що проблема оцінки кредитоспроможності гостро стоїть і для банківських установ, що підтверджується чисельними публікаціями в цьому напрямку. Зокрема, О.О. Терещенко зазначає, що переважна кількість банків користується примітивними та недосконалими методиками оцінки кредитних ризиків. Окремі банки не в змозі самостійно сформувати власні емпіричні бази даних та розробити системи внутрішнього рейтингування, як це передбачено Базелем II [1, с.8]. Яскравим підтвердженням цього стала серія чисельних банківських банкрутств 2014-2016 р.р., важливу роль у яких зіграла якість кредитного портфелю.

На фоні загальної збитковості вітчизняних підприємств, знецінення національної валюти та припинення банківського кредитування, суттєво зростає потенційний ризик банкрутства дебіторів, що в свою чергу призведе до зростання сумнівної та безнадійної дебіторської заборгованості.

Щоб уникнути цього, підприємствам потрібно розробити чітку методику управління кредитними ризиками, засновану на оцінці кредитоспроможності наявних та потенційних дебіторів. Однак, дуже важливо щоб дана методика була максимально гнучкою по відношенню до покупців, що працюють на умовах товарного кредиту, адже формальне відношення до кредитоспроможності дебіторів, з одного боку, може призвести до накопичення безнадійної дебіторської заборгованості, а з іншого – до втрати значних обсягів реалізованої продукції внаслідок відмови покупців від співпраці.

У випадку індивідуального комерційного кредитного ризику джерелом ризику є конкретний позичальник підприємства-виробника, й оцінювання ступеня такого ризику передбачає насамперед оцінювання кредитоспроможності даного позичальника [2, с.111].

Кількісно кредитний ризик на одного дебітора можна оцінити за формулою 1:

$$R = L * ELR * DP, \quad (1)$$

де L – розмір товарного кредиту;

ELR – очікуваний рівень збитку у разі дефолту, %;

DP – ймовірність дефолту.

Знаючи рівень ризику, що припадає на одного дебітора можна розрахувати сукупний ризик підприємства по комерційному кредиту та розробити ряд заходів по управлінню ним.

Ймовірність дефолту традиційно розраховують за допомогою дискримінантних або рейтингових моделей оцінювання позичальника, також існує практика експертного визначення такої ймовірності. Головною проблемою на даному етапі оцінки комерційного ризику є невідповідність офіційної фінансової звітності більшості вітчизняних підприємств реальному стану речей.

За такої ситуації рекомендується використовувати комбіновані підходи до оцінки кредитоспроможності дебіторів, де результати економетричних моделей корегуються за допомогою експертних методів та додаткової інформації щодо стану бізнесу кожного конкретного позичальника. Для уникнення конфлікту "принципал-агент" важливо щоб це завдання покладалося на підрозділ який не має безпосереднього контакту з дебітором, наприклад, контролінгу фінансових ризиків, адже ймовірність неправомірної матеріальної зацікавленості менеджерів усіх ланок підприємства максимальне саме на цьому етапі управління дебіторською заборгованістю.

Управління будь-якими ризиками потребує значних матеріальних та інтелектуальних ресурсів, тому, очевидно, що розраховувати кредитний ризик на кожного дебітора з подальшим створенням резервів під цей ризик чи його страхуванням є неефективним підходом. Для підвищення якості управління кредитним ризиком перш за все потрібно провести сегментацію наявних дебіторів, адже, зазвичай, дебітори підприємства є одночасно і його кредиторами, або пов'язаними особами, або на стільки потужними гравцями на ринку, що їх банкрутство в найближчому періоді є практично неможливим.

Завданням описаного комбінованого підходу до оцінки кредитоспроможності та сегментації дебіторів є визначення саме тих операцій комерційного кредитування за якими існує об'єктивна необхідність у заходах з управління ризиками.

Список використаних джерел:

1. Терещенко О.О. Оцінка кредитних ризиків: відповідність новацій НБУ міжнародній практиці // Вісник НБУ. – 2012. – №9. – с.4-8
2. Вітлинський В.В., Скицько В.І. Комерційний кредитний ризик виробничого підприємства // Актуальні проблеми економіки. – 2011. – №7 (121). – с. 106-115

Досудова санація

в антикризовому фінансовому управлінні підприємством

Перманентні зміни регуляторної політики, відсутність єдиного підходу щодо стимулювання інвестиційної активності та інноваційного розвитку заважають розробці довгострокових фінансових планів вітчизняних підприємств. В умовах невизначеності зовнішнього середовища, низької прибутковості та стрімкого зростання боргової залежності підприємств забезпечення їх фінансової стійкості можливе лише за умови ефективного фінансового менеджменту, направлено на попередження та мінімізацію впливу деструктивних чинників, тобто за впровадження інструментів та методів антикризового фінансового управління.

Нормативне регулювання механізму антикризового управління в Україні потребує подальшого вдосконалення. Законом України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» [1] врегульовано лише питання банкрутства, санації та ліквідації в рамках судових процедур. Натомість проведення санації боржника до порушення провадження справи про банкрутство (досудової санації) регулюється цілою низкою нормативних актів. Так, Положенням про порядок проведення санації до порушення провадження у справі про банкрутство [2] визначено мету, ініціаторів, особливості складання та розгляду плану досудової санації, підстави для її початку та припинення. Досудова санація розглядається як «система заходів щодо відновлення платоспроможності боржника, які може здійснювати засновник (учасник, акціонер) боржника, власник майна (орган, уповноважений управляти майном) боржника, кредитор боржника, інші особи з метою запобігання банкрутству боржника шляхом вжиття організаційно-господарських, управлінських, інвестиційних, технічних, фінансово-економічних, правових заходів відповідно

до законодавства до порушення провадження у справі про банкрутство» [1;2]. Чинними нормативними актами передбачена не тільки можливість ініціювання досудової санації кредиторами, але і їх безпосередня участь у прийнятті рішення про санацію підприємства та розробці плану її здійснення. Метою запровадження досудової санації є добровільне врегулювання заборгованості перед кредиторами з використанням максимально недорогої процедури оздоровлення та збереження господарюючого суб'єкта. Важливим є те, що волевиявлення щодо проведення досудової санації може бути здійснене незалежно від часу виникнення заборгованості, тобто дотримання тримісячного строку після дати настання зобов'язань перед кредиторами не є обов'язковим. Такі зміни дозволяють кредиторам та власникам підприємства-боржника оперативно реагувати на зростання ризику втрати фінансової стійкості та мінімізувати ймовірність настання банкрутства.

План досудової санації має містити перелік способів та засобів відновлення платоспроможності боржника, серед яких, зокрема, реструктуризація підприємства; перепрофілювання виробництва; закриття нерентабельних виробництв; ліквідація дебіторської заборгованості; реструктуризація активів боржника; продаж частини майна боржника тощо. Важливим є те, що планом досудової санації може бути встановлена черговість задоволення вимог кредиторів, відмінно від такої в рамках процедури банкрутства. На нашу думку, це сприятиме зростанню зацікавленості незабезпечених кредиторів у максимально швидкому запровадженні санації до порушення провадження у справі про банкрутство.

Незважаючи на позитивні новації нормативно- правового забезпечення оздоровчих процедур, ні Законом [1], ні Постановою [2] не конкретизовано, які саме ознаки банкрутства є підставою для запровадження досудових санаційних заходів. Постановою [2] встановлено, що загроза неплатоспроможності - це «виникнення конкуренції грошових вимог кредиторів у виконавчому провадженні, внаслідок якої задоволення вимог одного або кількох кредиторів у розмірі не менше трьохсот мінімальних розмірів заробітної плати призведе до

неможливості виконання грошових зобов'язань боржника в повному обсязі перед іншими кредиторами». Таким чином, мова йде про наявність простроченої заборгованості, щодо якої було прийнято судове рішення про примусове стягнення. На нашу думку, прийняття рішення про досудову санацію на стадії відкритого судового провадження не сприятиме оптимізації процедури оздоровлення. Доцільним вважаємо для прийняття рішення про санацію до порушення провадження у справі про банкрутство використовувати градацію рівня неплатоспроможності підприємства, запропоновану в Методичних рекомендації №14 [3]. Вказаним нормативним актом передбачено, що вибір між запровадженням санаційних заходів або наданням переваги ліквідаційній процедурі здійснюється залежно від рівня неплатоспроможності підприємства: поточної; критичної чи надкритичної. Вважаємо, прийняття керівництвом рішення щодо запровадження антикризових заходів за результатами визначення рівня неплатоспроможності суб'єкта господарювання сприятиме більш повному задоволенню претензій кредиторів за мінімальних витрат.

Список використаних джерел:

1. Закон України “Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом” від 14.05.1992 року № 2343-XII [Електр. ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2343-12/paran3#n3>
2. Положення про порядок проведення санації до порушення провадження у справі про банкрутство, затверджена постановою Пленуму Вищого господарського суду України від 17.12.2013 № 15- [Електр. ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/v0015600-13/paran10#n10>
3. Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства, затверджено Наказом Міністерства економіки України від 19.01.2006 р №14 [Електр. ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/rada/show/v0014665-06>

Проблеми управління валютним ризиком банку

Банківській діяльності притаманна ризиковість, яка особливо відчутна в умовах макроекономічної нестабільності. Тому питання управління ризиками являється актуальним і представляє інтерес для дослідження.

З точки зору Національного банку ризик — це ймовірність того, що події, очікувані або неочікувані, можуть мати негативний вплив на капітал або надходження банку. Ризик з точки зору банку — це потенційна можливість недоотримання доходів або зменшення ринкової вартості капіталу банку внаслідок несприятливого впливу зовнішніх або внутрішніх факторів[3]. Такі збитки можуть бути прямими (втрата доходів або капіталу) чи непрямими (накладення обмежень на здатність організації досягати своїх бізнес-цілей). Зазначені обмеження стримують здатність банку здійснювати свою поточну діяльність або використовувати можливості для розширення бізнесу.

У процесі діяльності кожний банк наражається на різного роду ризики, в тому числі і валютний, який пов'язаний із здійсненням банком операцій в іноземній валюті. В умовах системної банківської кризи діяльності будь-якого банку, що здійснює валютні операції, притаманний валютний ризик.

Валютний ризик — це наявний або потенційний ризик для надходжень і капіталу, який виникає через несприятливі коливання курсів іноземних валют та цін на банківські метали. Валютний ризик поділяється на:

- ризик трансакції;
- ризик перерахування з однієї валюти в іншу (трансляційний ризик);
- економічний валютний ризик [3].

Слід зазначити, що майбутні коливання валютного курсу спрогнозувати досить складно, оскільки на його зміну впливає значна кількість зовнішніх та внутрішніх факторів, а саме: зростання інфляції, зміна рівня цін на сировинних

ринках, макроекономічна настанбильність, недостатній рівень розвитку валютного ринку, коливання курсів на міжнародних валютних ринках тощо.

Однією з причин виникнення валютного ризику у банках вважається незбалансоваість активів та пасивів у іноземній валюті. Тому в системі ризик-менеджменту банку для управління валютним ризиком і його оптимізації доцільно використовувати такий показник як валютна позиція банку та управління нею. Вплив валютного ризику необхідно розглядати в комплексі з іншими видами ризиків: кредитним, процентним, ризиком ліквідності тощо.

В умовах значного падіння курсу гривні особливо відчутним виявилось поєднання кредитного та валютного ризиків, що відобразилось у збільшенні обсягу проблемної заборгованості в кредитному портфелі банків. Станом на 01.05.2016 обсяг прострочених кредитів, наданих банками України нефінансовим корпораціям, становив 174 658 млн грн, з яких 80 % складає заборгованість в іноземній валюті і становить 140 799 млн грн [2].

Зростання обсягів проблемної заборгованості серед кредитів, наданих фізичним особам, також спричинене значною мірою різким зниженням курсу гривні. У докризовий період кредитування населення в іноземній валюті досить активно розвивалося. На кінець 2009 року частка кредитів, наданих населенню в іноземній валюті, складала 72,37 % [2]. У зв'язку із заборотою Національним банком України надання кредитів фізичним особам в іноземній валюті спостерігалось зростання частки гривневих кредитів.

Зважаючи на падіння курсу гривні, та, як наслідок, зниження реальних доходів фізичних осіб різко знизилась платоспроможність позичальників, що призвело до масового неповернення валютних кредитів. Протягом 2015 року залишків простроченої заборгованості фізичних осіб зросли на 51,9%, у тому числі в іноземній валюті — на 12,5 млрд. грн або на 70,8 % за рік [1]. У свою чергу це негативно відобразилось на результатах діяльності банків. Отже, доцільність надання кредитів в іноземній валюті фізичним особам, які не мають відповідних доходів, підлягає сумніву. Тому банківському менеджменту необхідно застосовувати виважений підхід до оцінки позичальника.

Отже, валютний ризик має значний вплив на діяльність банку. З метою здійснення ефективного ризик-менеджменту необхідно використовувати комплексний підхід до оцінки ризиків та прогнозування їхнього впливу на кінцеві результати банку.

Список використаних джерел:

1. Банківська система 2015: виклики та перспективи [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=14741673>
2. Грошово-кредитна та фінансова статистика НБУ [Електронний ресурс] — Режим доступу: http://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=27843415&cat_id=44578#1
3. Методичні рекомендації щодо організації та функціонування систем ризик-менеджменту в банках України, затверджені Постановою Правління Національного банку України N 361 від 02.08.2004 [Електронний ресурс] — Режим доступу : [_ http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/v0361500-04](http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/v0361500-04)

УДК 336.71

Стрільчук Ю. І.,

*аспірант кафедри банківської справи
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»*

Кредитний ризик у відносинах банку з населенням

Кредитна діяльність банків в Україні потерпає від низки факторів, таких як значна вартість ресурсів, перманентне погіршення кредитоспроможності позичальників тощо. Тому першочерговим завданням є відновлення банківської діяльності на належному рівні, досягнення прибутковості банківської системи. Ключовим елементом при цьому є поживавлення банківського кредитування як суб'єктів господарювання, так і населення.

Багатовекторність впливу банківського кредитування населення на економіку та соціальну сферу зумовлює необхідність його розвитку. В сучасних умовах, не дивлячись на складність економічної ситуації, слід акцентувати увагу

на необхідності активізації даного виду кредиту. Після 2008 року прослідковується спад кредитування населення внаслідок глобальної фінансової кризи. Лише у 2013 та 2014 роках сума кредитів, наданих фізичним особам, почала зростати. Приріст становив 3,1 % та 9,1 % відповідно [1]. Проте, відносно загального обсягу кредитів, наданих банками України, частка кредитування фізичних осіб зменшується. Найменшого значення досліджуваний показник досяг у 2014 році (20,69 %). Залишки за кредитами, наданими фізичним особам, у гривневому еквіваленті збільшилися за 2014 рік на 17,7 млрд. грн і на 01.01.2015 становили 211,215 млрд. грн. Зростання спостерігалось виключно за рахунок курсової переоцінки, в той час як у валютах номінації кредитна заборгованість зменшилася. Вагомим фактором, що впливав на зниження залишків кредитів протягом 2015 року, був статистичний ефект через ліквідацію низки банків. Як наслідок, зниження залишків за кредитами в національній валюті, наданими фізичним особам, прискорилося наприкінці 2015 року [2, с. 40].

Складність економічної ситуації підвищує ризиковість діяльності в даному сегменті банківського бізнесу. Кредитуванню населення, як і іншим видам кредитування, притаманна різноплановість та взаємозалежність ризиків. Ключовим ризиком є кредитний. Він тісно пов'язаний з такими ризиками як ризик ліквідності, зміни процентної ставки, валютний, ринковий, операційно-технологічний та інші ризики. Кредитний ризик — це наявний або потенційний ризик для надходжень та капіталу, який виникає через неспроможність сторони, що взяла на себе зобов'язання виконати умови будь-якої фінансової угоди із банком або в інший спосіб виконати взяті на себе зобов'язання [3]. Кредитний ризик виникає тоді, коли результат діяльності банку залежить від контрагента. Його реалізація тягне за собою реалізацію й інших ризиків.

На рівень кредитного ризику та імовірність його реалізації впливають зовнішні та внутрішні чинники. До зовнішніх необхідно віднести такі як економічна ситуація в країні, коливання валютного курсу, зміна рівня життя населення, інфляція тощо. До внутрішніх чинників належить адекватність оцінки

кредитоспроможності позичальників, формування резервів для відшкодування можливих втрат за кредитами, наданими населенню, на достатньому рівні, проведення передкредитної роботи з позичальником, а також належний моніторинг позик.

Уникнути ризику взагалі неможливо, тому система ризик-менеджменту повинна бути побудована таким чином, щоб оптимізувати рівень кредитного ризику, обмежити його вплив на результати діяльності банку. У роботі банку з позичальниками-фізичними особами слід звернути увагу на можливість виникнення як індивідуального, так і портфельного кредитного ризику. Оцінка індивідуального кредитного ризику передбачає оцінку кредитоспроможності окремого контрагента. Портфельний кредитний ризик проявляється у зменшенні вартості активів банку. Джерелом портфельного кредитного ризику є сукупна заборгованість перед банком за операціями, яким притаманний кредитний ризик. Оцінка портфельного кредитного ризику передбачає оцінку концентрації та диверсифікації активів банку [3]. У ситуації, що склалася на ринку банківського кредитування населення в Україні, доцільно розвивати короткострокове кредитування, поглиблюючи при цьому диверсифікацію портфеля кредитів, наданих населенню. Оскільки короткострокове кредитування є менш ризиковим, то відповідно і відсоткові ставки за короткостроковими кредитами можуть бути нижчими, ніж за довгостроковими кредитами. Такими чином переміщення акценту на короткострокове кредитування населення дасть змогу знизити ризик для банків та створити більш прийнятні умови для позичальників.

Для вирішення ситуації, що склалася у зв'язку з неповерненням позичальниками валютних кредитів, з метою зниження індивідуального кредитного ризику слід використовувати такий метод як реструктуризація проблемних позик на індивідуальних умовах.

Отже, необхідно використовувати комплексний підхід до оцінки кредитного ризику та управління ним, що дасть змогу поживавити банківське кредитування населення в Україні.

Список використаних джерел:

1. Грошово-кредитна та фінансова статистика НБУ [Електронний ресурс] — Режим доступу: http://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=27843415&cat_id=44578#1
2. Інфляційний звіт [Електронний ресурс] / Січень 2016. — Режим доступу: <http://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=27033423>
3. Методичні рекомендації щодо організації та функціонування систем ризик-менеджменту в банках України, затверджені Постановою Правління Національного банку України N 361 від 02.08.2004 [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/v0361500-04>

УДК 336.648

Філін О.С.,

аспірант кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Особливості оцінки кредитоспроможності підприємств

малого та середнього бізнесу

Структура економіки багатьох країн світу показує ефективність стимулювання розвитку малого та середнього бізнесу (МСБ). В Сполучених Штатах Америки малі та середні підприємства становлять 99% компаній, в яких зайнято 54 мільйони працівників і створюється більше 50% валового внутрішнього продукту (ВВП) [1]. Серед країн Європейського союзу найнижчий внесок МСБ в економіку країни в Ірландії, (47% ВВП), найбільший – на Мальті (77%) та в Естонії (76%) [2]. За даними Світового Банку, країни що розвиваються більшою мірою залежні від великих підприємств. Малий та середній бізнес цих країн створює 45% робочих місць та 33% національного продукту [3].

В Україні за даними Комітету статистики малі та середні підприємства створюють 73% робочих місць та 65,8% ВВП. За внеском у ВВП показники близькі до Португалії, Італії, Литви та Латвії. Проте, маючи достатньо високу

частку МСБ, в розрахунку на 1 працюючого малі та середні підприємства в 2,1 рази менш продуктивні за великі [4].

У питанні ефективності малого та середнього бізнесу дослідники апелюють до складності отримання кредитних фінансових ресурсів – їх пропозиції та вартості. Більшість банків зосереджені на роботі з великим бізнесом, забезпечуючи відсотковий та комісійний дохід за рахунок значних сум кредитних заявок. Розробка прибуткової моделі роботи з малими та середніми підприємствами вимагає врахування суттєвих особливостей.

Факторами, що визначають банківську маржу – різницю між ставками за кредитами та депозитами є закладені ризики, адміністративні та операційні витрати, норма прибутку. В умовах високої цінової еластичності попиту використання моделей, що дозволяли б мінімізувати витрати за незмінного рівня ризиків створює незаперечні переваги для банків або інших фінансових інститутів.

Ключовою особливістю кредитування малого та середнього бізнесу є суттєвий вплив адміністративних витрат на кінцеву ціну продукту. Дані витрати визначаються кількістю розглянутих заявок, в той час як доходи – обсягом виданого портфелю. Таким чином відносно низький середній обсяг кредиту вимагає мінімізації змінних витрат – людино-годин на прийняття рішення.

В даному випадку ефективним є використання методів роздрібного кредитування фізичних осіб – визначення сум кредиту (фіксованих, або функціонально залежних від показників кредитора), для яких рішення приймається виключно на основі скорингової оцінки. При цьому позитивний ефект на адміністративні витрати матиме як автоматичне погодження кредиту, так і автоматична відмова.

Модель скорингової оцінки потенційного позичальника суттєво відрізнятиметься для існуючих і нових клієнтів, новостворених та відносно довго функціонуючих компаній, для різних галузей та регіонів.

Найбільш простою категорією для аналізу є діючі клієнти банку, які користуються послугами розрахунково-касового обслуговування. Для них існує

можливість аналізу грошового потоку в усіх необхідних розрізах: надходження та видатки, сезонність, концентрація, витрати на обслуговування кредитів в інших банках, тощо. Порівняння цих даних з графіком обслуговування боргу в достатній мірі дає оцінку кредитоспроможності позичальника. Відповідно, для клієнтів, які не мають історії відносин з даною кредитною установою, дана модель недоступна.

Критерій “новостворена компанія” визначає наявність історичних даних фінансової звітності для аналізу. Для бізнесу, що функціонує протягом трьох і більше років проводиться оцінка факту та динаміки ключових фінансових показників – обсягу активів, виручки, прибутку, зобов’язань, оборотного капіталу та похідних а також підтвердження відсутності стоп-факторів – наявності негативних записів в Бюро кредитних історій, відкритих кримінальних та адміністративних проваджень, тощо. Розгляд заявки від новоствореного бізнесу вимагає по-перше, оцінки джерел капіталу, рівня участі та відповідальності власника, по-друге, потенціалу галузі та, по-третє, особистих якостей підприємця.

Галузевий та регіональний фактори визначають потенційні маржу та оборотність капіталу. Необхідно враховувати, що обсяги виробництва, витрати та дохід від реалізації, які для одних галузей вважається характеристиками високоефективної організації та управління, в інших будуть нижчим за рівень окупності. Аналогічним чином необхідно враховувати і рівень економічного розвитку регіону, особливості ресурсного потенціалу та локального попиту.

Формування скорингових карт для оцінки кредитоспроможності позичальника та потенційних ризиків є комплексною сферою, що вимагає поєднання знань з фінансового та статистичного аналізу, процесної та нормативної складових банківської діяльності, поведінкового моделювання, а також розуміння новітніх напрямів економіки – “технологічних фінансів” (FinTech), “громадського фінансування” (Crowdfunding) з точки зору їх впливу на розвиток банківського бізнесу в світовому масштабі.

Перспективність даного напрямку досліджень зумовлюється не лише

впливом на вартість банківського продукту та прибутковість банківських установ, а й можливістю розвитку економіки, заснованої на засадах надання кожному можливостей для реалізації власного підприємницького потенціалу.

Список використаних джерел:

1. Звіт TradeUp Capital Fund and Nextrade Group “Small and Medium Enterprises (SMEs) Finance”. Режим доступу: http://www.tradeupfund.com/uploads/2/6/0/4/26048023/state_of_sme_finance_in_the_united_states_2015.pdf
2. Звіт Європейської комісії “Annual Report on European SMEs 2014 / 2015” Режим доступу: http://ec.europa.eu/growth/smes/business-friendly-environment/performance-review/index_en.htm#t_0_0
3. Брифінг Світового Банку “Small and Medium Enterprises (SMEs) Finance” Режим доступу: <http://www.worldbank.org/en/topic/financialsector/brief/smes-finance>
4. Звіт Державної служби статистики України “Показники структурної статистики по суб’єктах господарювання з розподілом за їх розмірами”. Режим доступу: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2012/fin/osp/osp_u/osp_u.htm

УДК 336.1.2

Ченка В.В.,

к.е.н., доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу,

Варданян М.П.,

Магістрант ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Внутрішній фінансовий контроль та його вплив на економічну безпеку підприємств готельного бізнесу

Діяльність корпоративних підприємств повинна підпорядковуватися певним вимогам, що диктує сучасний стан розвитку економіки України. Прагнення вийти на міжнародний рівень вимагає забезпечення сталого розвитку корпоративних підприємств, підвищення інвестиційної привабливості, збільшення вартості бізнесу тощо.

Готельне господарство України є високорентабельною галуззю економіки, надійним джерелом формування державного бюджету, важливим засобом культурного, пізнавального та духовного розвитку громадян.

Однією з особливостей готельного бізнесу є те, що він піддається прямому й опосередкованому впливу зовнішнього середовища, що зумовлює відповідні ризики, пов'язані з його виробничою, комерційною, посередницькою та іншою діяльністю. Це означає, що збільшується залежність готелю від ефективної системи внутрішнього контролю, яка є невід'ємним елементом системи управління діяльністю.

У розвинутих країнах контроль виступає методом для удосконалення управління діяльністю підприємств, який пронизує всі рівні. Так, наприклад, у США і Великобританії діють стандарти, що зобов'язують підприємства створювати систему внутрішнього контролю [1, 110 с.].

Внутрішній фінансовий контроль та економічна безпека – поняття взаємопов'язані. Економічна безпека - це стан захищеності життєво важливих інтересів готелю від внутрішніх і зовнішніх загроз (джерел небезпеки), сформований шляхом реалізації системи заходів правового, економічного, організаційного, інженерно-технічного і соціально-психічного характеру [2, с.306]. Від точної ідентифікації загроз та правильного вибору індикаторів залежить ступінь адекватності оцінки економічної безпеки готелю та комплекс необхідних заходів для попередження та усунення небезпеки, що відповідають масштабів та характерові загроз.

Однією з цілей моніторингу економічної безпеки готелю є діагностика його стану за системою показників, що враховують специфічні галузеві особливості [3, с.227-230]. Якщо використовувати подібну методику для побудови системи кількісних і якісних показників економічної безпеки готелю, то до неї необхідно включити такі головні індикатори:

- 1) Індикатори виробництва послуг:
 - динаміка надання послуг,
 - оцінка конкурентоздатності послуг,

- питома вага підприємств готельного бізнесу у ВВП.

2) Фінансові індикатори:

- фактичний та необхідний обсяг інвестицій,
- прострочена заборгованість,
- обсяг портфеля замовлень.

3) Соціальні індикатори:

- рівень заборгованості із зарплати,
- рівень оплати праці,
- структура кадрового потенціалу.

У процесі розгляду проблеми забезпечення безпеки готелю відмітимо: по-перше, головною метою готелю є одержання максимального прибутку; по-друге, готель прагне робити лише ті витрати, які дозволяють отримати дохід, або зменшити можливі витрати в майбутньому. Для зменшення даних витрат та підвищення рівня безпеки підприємств готельного бізнесу обов'язковою умовою є своєчасне здійснення аудиту, контроль за функціонуванням системи інформаційної безпеки та ліквідації ризиків. Крім цього, необхідно розробити механізм управління безпекою підприємства на засадах контролінгу, систематично аналізувати загрози внутрішнього та зовнішнього середовища.

Список використаних джерел:

1. Новікова Х.К. Внутрішній фінансовий контроль як основна складова управління діяльністю підприємства // Економічний аналіз.-К – 2015 – Том 19. - №2 – с. 109-115 с.
2. Рібун М.В. Безпека підприємств готельного бізнесу як об'єкт теоретичного дослідження. // Науковий вісник Львів. держ. ун-ту внутр. справ. Серія екон. – 2013. – Вип. 1 – с. 304-313
3. Роглев Х.Й. Основи готельного менеджменту. Навчальний посібник. -К.: Кондор , 2005 – 408 с.

**Амортизаційні відрахування у відтворенні технічних основних засобів
аграрних підприємств**

Ефективний розвиток аграрних підприємств значною мірою залежить від стану технічних основних засобів, їх відтворення. Амортизаційні відрахування є важливим джерелом фінансового забезпечення відтворення основних засобів, який має цільове призначення.

За оцінками фахівців обсяг амортизаційних відрахувань на технічні засоби виробництва, що їх використовують аграрні підприємства, суттєво занижені. Це обумовлено тим, що не здійснюється переоцінка вартості основних засобів, а отже занижена їх вартість для нарахування амортизації.

Проведені Підлісецьким Г.М. та Моголовою М.М. дослідження свідчать, що переоцінка основних засобів в аграрних підприємствах здійснюється у двох випадках: при створенні підприємства та на вимогу банків при передачі майна під заставу [1, с. 41-42].

Зниження амортизаційних відрахувань зменшує витрати аграрних підприємств, що може збільшувати прибуток від операційної діяльності. В цьому зацікавлені аграрні підприємства оскільки оподаткування їх основної діяльності здійснюється на пільгових умовах. Аграрні підприємства сплачують єдиний податок (до 2015 р. фіксований сільськогосподарський податок). При цьому можливе зростання прибутку у зв'язку з заниженням обсягу амортизаційних відрахувань не завжди призводить до збільшення прибутку використаного на фінансове забезпечення відтворення основних засобів. Але при цьому реально зменшується сума амортизаційних відрахувань в джерелах відтворення основних засобів.

Заслуговує на увагу дослідження проведені фахівцями Інституту аграрної економіки. Як стверджує Захарчук О.В., в Україні у 2000-2012 рр. в результаті

не проведення індексації основних засобів аграрних підприємств, а відповідно заниження суми амортизаційних відрахувань, становило понад 40 млрд. грн. При ситуації яка склалась в Україні амортизаційні відрахування дають змогу відтворити наявні основні засоби в сільському господарстві за 16-20 років, або вдвічі довше, ніж необхідно за нормативами [2, с. 96].

Проведені дослідження в аграрних підприємствах Білоцерківського району Київської області свідчать, що періодична переоцінка вартості основних засобів не проводиться, незважаючи на її необхідність для підприємств (табл. 1).

Дані таблиці 1 свідчать, що вартість основних технічних засобів на досліджуваних підприємствах зростає в середньому на 55,6% у 2015 р. порівняно з 2014 р. При цьому реальна ринкова вартість (РВ) техніки значно відрізняється від первісної облікової вартості (ПОВ) на підприємствах.

Таблиця 1

Порівняння первісної облікової та реальної ринкової вартості основних технічних засобів досліджуваних аграрних підприємств на початок 2015 р., тис. грн.

Технічні засоби	Підприємства								Ринкова вартість	
	ТДВ Терезине		СВК ім. Щорса		ПОП АФ Узинська		ТОВ Острійківське			
	ПОВ	РВ	ПОВ	РВ	ПОВ	РВ	ПОВ	РВ	2015 р.	2015/2014 %
Трактори:										
"Jinma", 40 кВт	20,5	77,1			12,4	77,1	11,2	77,1	77,1	187,2
"МТЗ", від 60 до 100 кВт	109,6	238,4	98,3	238,4			124,4	238,4	238,4	136,7
"Case", понад 100 кВт							1015,3	1863,5	1863,5	161,8
Комбайни:										
"Славутич"	634,2	981,7			541,8	981,7			981,7	143,0
"John Deere"			1485,0	2473,8	1203,7	2473,8			2473,8	147,0
"Полісся"			280,5	568,6	254,9	568,6	222,6	568,6	568,6	183,3
Автомобілі:										
"МАЗ", від 5 т до 20 т	268,3	549,8					291,2	549,8	549,8	158,2
"ГАЗ", 5 т			125,5	242,0	156,5	242,0			242,0	127,9
Усього	1032,6	1847,0	1989,2	3522,8	2169,3	4343,1	1664,7	3297,4		

Проведені в таблиці 2 розрахунки дозволяють зробити висновок, що досліджувані аграрні підприємства недонараховують значні суми амортизаційних відрахувань (АВ) (в середньому на одне підприємство - 47% обсягу амортизаційних відрахувань від основних технічних засобів). Отже підприємства недоотримують власні фінансові ресурси для відтворення основних засобів. При цьому рівень зносу основних засобів на початок 2015 р. становив: ТДВ Терезине – 41%, СВК ім. Щорса – 47%, ПОП АФ Узинська – 62%.

Таблиця 2

Порівняння амортизаційних відрахувань по обліковій первісній та ринковій вартості технічних засобів досліджуваних аграрних підприємств на початок 2015 р., тис. грн.

Підприємство/ Показник	ПОВ всіх ОЗ	АВ за ПОВ всіх ОЗ	% АВ до ОВ	ПОВ	АВ за ПОВ обр. ОЗ	РВ обр. ОЗ	АВ за РВ обр. ОЗ	Недонараховані АВ
ТДВ Терезине	90679	7120	7,9	1032,6	81,1	1847,0	145,0	63,9
СВК ім. Щорса	39029	1950	5,0	1989,2	99,4	3522,8	176,0	76,6
ПОП АФ Узинська	57069	4253	7,5	2169,3	161,7	4343,1	323,7	162,0
ТОВ Острійківське	23996	880	3,7	1664,7	61,1	3297,4	120,9	59,9

Заниження вартості основних засобів не дозволяє отримати об'єктивну оцінку ефективності діяльності аграрних підприємств. Регулярне проведення переоцінки вартості основних засобів матиме позитивний вплив на: здатність аграрних підприємств до самофінансування відтворення основних засобів, обсяг необхідних фінансових ресурсів для формування сучасної матеріально-технічної бази, об'єктивне оцінювання фінансово-майнового стану підприємств.

Для вирішення проблеми недонарахування амортизаційних відрахувань аграрними підприємствами можливі два шляхи. Перший - необхідно прийняти рішення (на рівні держави) та зобов'язати аграрні підприємства регулярно проводити переоцінку вартості основних засобів. Другий – перевести аграрні підприємства на загальну систему оподаткування прибутку (тоді підприємства будуть зацікавлені в переоцінці, нарахуванні відповідного розміру

амортизаційних відрахувань, збільшенні операційних витрат та зменшенні прибутку). В сучасних умовах доцільним є перший варіант, оскільки малі та середні аграрні підприємства поки не в змозі сплачувати податки згідно загальної системи оподаткування.

Список використаних джерел:

1. Підлісецький Г. М., Могилова М. М. Удосконалення переоцінки основних засобів аграрного сектору в системі їх відтворення / Економіка АПК. - №12.- 2010. - с. 41-47.
2. Захарчук О. В. Проблеми матеріально-технічного забезпечення сільського господарства України / Економіка АПК - №7. - 2014. - с. 92-99.

Платформа III
Інноваційний ресурс фінансового контролінгу у забезпеченні
сталого розвитку корпорацій

УДК 336.663:336.671:658.51

Бабяк Н.Д.,

к.е.н, професор кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Інтегроване управління сегментами операційного контролінгу в
системі корпоративних фінансів

Сучасний етап розвитку ринкових процесів у надзвичайно нестабільний кризовий період, в якому нині перебуває економіка України, вимагають від господарюючих суб'єктів рішучих, а іноді й кардинальних змін в управлінні операційною діяльністю компаній. Вже на протязі останніх 15-20 років пильна увага вітчизняних економістів, як практиків, так і науковців, прикута до зарубіжного досвіду контролінгової моделі управління бізнесом.

В науково-практичній літературі вітчизняних авторів можна знайти низку досліджень, присвячених сутності контролінгу, його функціям, ролі, інструментарію тощо. Сучасна теорія і практика контролінгу виробила багато різноманітних видів, типів, підсистем контролінгу. Проте найважливіше місце в системі контролінгу традиційно належить фінансовому контролінгу. На наш погляд, він становить серцевину контролінгової бізнес-моделі, оскільки саме в сферу його компетентності потрапляють питання забезпечення фінансово-економічного благополуччя підприємства і власників компанії.

Дослідження літературних джерел дає підстави стверджувати, що автори, називаючи і розкриваючи зміст різних підсистем контролінгу, не виділяють при цьому жодних класифікаційних ознак. Можна вважати новаторською в цьому зв'язку працю О.Б. Гребця [1], в якій автор здійснив спробу систематизувати різні підходи до класифікації елементів контролінгу, згрупувавши їх за окремими ознаками: цілеспрямованістю; за пріоритетами й орієнтацією

концепції; за рівнем змістовності; за організаційним рівнем; за об'єктами; за функціональним принципом за напрямками діяльності.

Гребець О.Б. наводить майже 30 підсистем або видів контролінгу, проте в даній класифікації не згадується про такий важливий елемент контролінгу як операційний контролінг.

Роль і значення операційного контролінгу в системі корпоративного фінансового управління ніяким чином не можна применшувати. Адже саме в рамках операційної діяльності генерується основний фінансовий результат компанії, який може гарантувати довготривалий і успішний розвиток підприємства. В російсько та україномовній літературі сам термін «операційний контролінг» майже не згадується. Його зазвичай називають виробничим контролінгом (хоча край не можна погодитися з таким ототожненням) або ж плутають з оперативним контролінгом (переважно через двозначність прикметника *operative*).

Враховуючи роль і місце операційного контролінгу в системі управління корпоративними фінансами, на наш погляд, порядок його впровадження на підприємстві і орієнтовне наповнення його функціоналу може бути таким:

I. Опис і оптимізація бізнес-процесів компанії (можливості їх реінжинірингу та автоматизації)

II. Організація управлінського обліку (план рахунків, облікова політика, фінансова структура, кост драйвери ланцюжка створення вартості)

III. Побудова системи управління витратами (розподіл та поведінка витрат, методи оптимізації витрат, операційний аналіз)

IV. Розробка регламенту та форм складання операційних бюджетів (бюджет закупівель, бюджет виробництва, бюджет продаж, бюджет виробничих витрат, бюджет комерційних та адміністративних витрат)

IV. Розробка форматів внутрішньої звітності (звіти про ефективність діяльності структурних підрозділів, звіти про виконання операційних бюджетів).

Слід відзначити, що останнім часом в теорії і практиці сучасних корпоративних фінансів з'являється велика кількість інструментів, спрямованих

на вирішення вузьких функціональних задач в рамках окремо взятого сегмента. Такі конкретні задачі виникають як результат проекції загальних функцій контролінгу на специфіку тієї чи іншої області управління. Дані обставини створюють проблему вибору й взаємної ув'язки різноманітних функціональних областей (сегментів) контролінгу в рамках конкретного підприємства, що є одним з головних стримуючих факторів його впровадження [2, с.26].

Одним з основних напрямків розвитку системи операційного контролінгу є виокремлення в його складі логічно послідовних підсистем (сегментів), які складають виробничий цикл діяльності підприємства: контролінг ресурсів (виробничих запасів, робочого капіталу), контролінг процесів (реінжиніринг, автоматизація бізнес-процесів, процесно-орієнтоване управління витратами) і контролінг результатів (результативність і ефективність операційної діяльності).

Контролінг ресурсів можна визначити як самостійний сегмент системи операційного контролінгу, який реалізує функції інформаційно-аналітичної й методичної підтримки менеджменту у сфері стратегічного й оперативного управління ресурсами, які є в наявності у підприємства і формують вхід до операційного циклу його діяльності.

Контролінг процесів реалізує функції інформаційно-аналітичної й координаційної підтримки менеджменту в сфері управління бізнес-процесами підприємства.

Контролінг результатів являє собою самостійний сегмент операційного контролінгу, який реалізує функції контролю, інформаційно-аналітичної й методичної підтримки менеджменту при оцінці й інтерпретації результатів, які формують вихід операційного циклу діяльності підприємства. Контролінг результатів передбачає регулярне відстеження й виявлення динаміки кінцевих показників результативності досягнення оперативних і стратегічних цілей підприємства.

Виходячи з цього, інтеграція між окремими сегментами операційного контролінгу не заперечує їх функціональної відособленості. Вона є лише можливим способом удосконалення й впорядкування системи управління

корпоративними фінансами і операційного контролінгу й спрямована на подолання недоліків його організації й поглиблення взаємозв'язків та взаємозалежностей між окремими його сегментами.

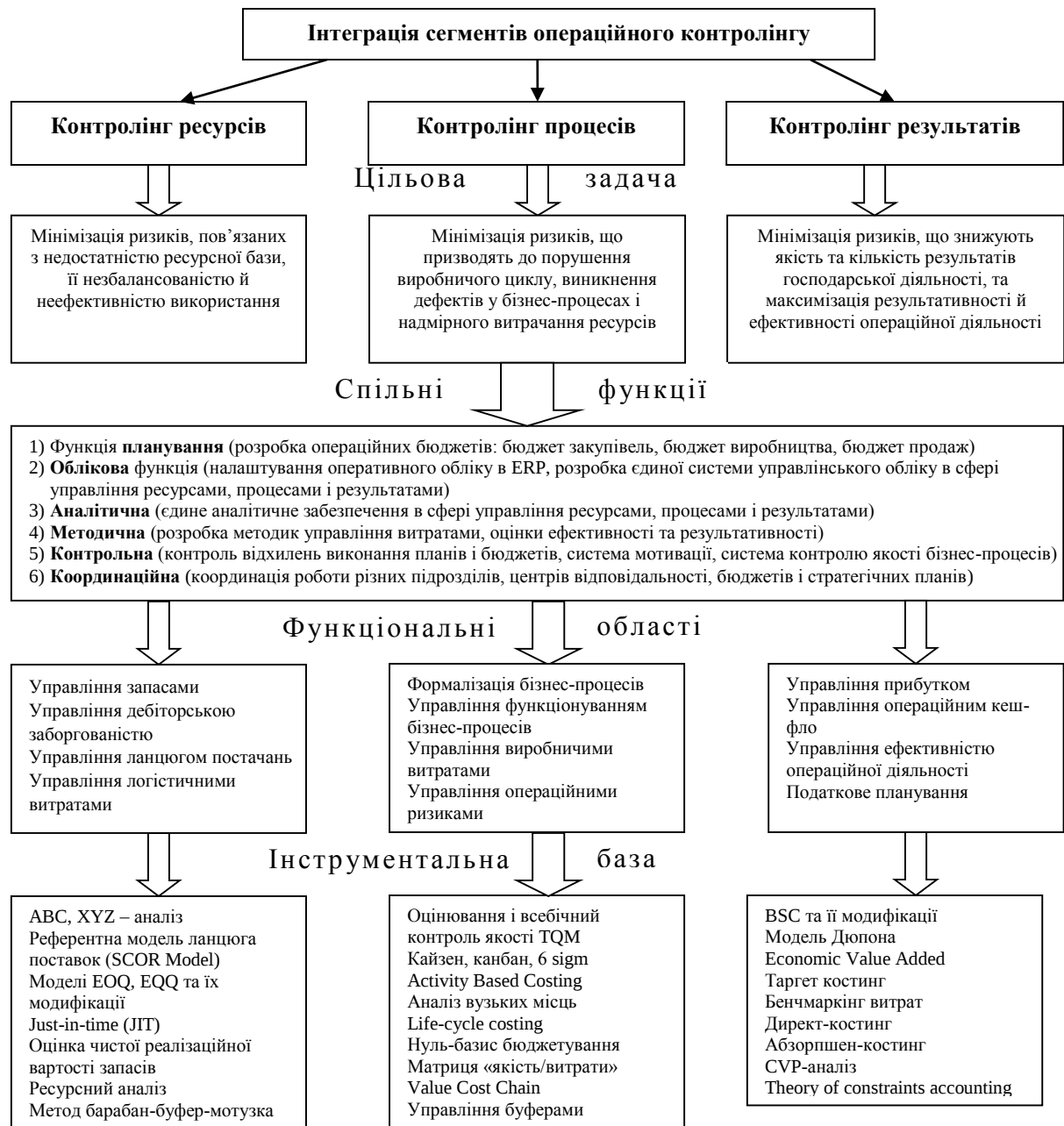


Рис. 1. Інтегроване управління складовими елементами операційного контролінгу в системі корпоративних фінансів*

*Складено автором на підставі джерел [2; 3; 4]

Існує думка, що інтеграція в системі контролінгу являє собою процес об'єднання й взаємної ув'язки цілей, задач, функцій, інструментів, методик

окремих підсистем контролінгу в єдиний комплекс на основі стійких зв'язків інформаційного обміну [2, с. 27].

Логічна структура контролінгу операційної діяльності з точки зору процесного підходу може бути представлена у вигляді трьох взаємопов'язаних сегментів, інтегрованих в рамках однієї загальної системи й функціонуючих за такими напрямками: управління ресурсами, процесами та результатами (Рис. 1).

Застосування даного підходу дозволяє розкрити причинно-наслідковий зв'язок між окремими підсистемами операційного та фінансового контролінгу, в частині їх інформаційного обміну, тим самим перерозподіляючи функціональні задачі контролінгу в рамках означених сегментів.

Таким чином, для того, щоб підвищити якість управління корпоративними фінансами, необхідні формалізовані підходи, які б дозволяли здійснити пошук, побудову й оцінку інтеграційних зв'язків між окремими сегментами операційного й фінансового контролінгу, що, в свою чергу, чинило б позитивний вплив на підсумкову результативність діяльності та вартість підприємства.

Список використаних джерел:

1. Гребець О.Б. Контролінг на промислових підприємствах: класифікаційний підхід / О.Б. Гребець // [Електронний ресурс] Режим доступу: http://www.confcontact.com/20110225/ek1_grebec.php
2. Гусева И.Б. Интегрированное управление ресурсами, процессами и результатами в системе контроллинга / И.Б. Гусева, Т.В. Калугина // Контроллинг. – 2011. – № 1. – С.26-33.
3. Буратчук Н.Ю. Фінансовий контролінг в управлінні робочим капіталом торговельних мереж [Текст] / автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08 / Буратчук Наталія Юріївна ; Держ. ВНЗ "Київ. нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана". - Київ, 2015. - 19 с.
4. Паскалова А.Г. Фінансовий контролінг в управлінні витратами підприємств [Текст] : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08 /Паскалова Анна Георгіївна; ДВНЗ "Київ. нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана". - Київ, 2016.-20с.

Буратчук Н. Ю.,

к.е.н., ст. викладач кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Фінансовий контролінг в управлінні запасами підприємства

Запаси займають особливе місце в структурі майна як виробничих, так і торговельних підприємств. Як правило, фінансування запасів є основною статтею витрат при формуванні собівартості виробленої та реалізованої продукції компаній. Склад, структура, якість та ліквідність запасів є визначальними факторами структури продажів, собівартості та частини інших витрат. Темпи нагромадження чи скорочення кількості запасів визначають динаміку витрат на зберігання запасів, їх утилізацію, відображення їх вибуття у структурі собівартості.

Від того, наскільки збалансованою є структура запасів щодо потреб виробництва та попиту на продукцію, в короткостроковій перспективі залежать фінансові результати підприємства, а в довгостроковій – частка ринку, кількість покупців та, в кінцевому підсумку, досягнення стратегічних цілей і створення додаткової вартості. За допомогою управління динамікою поповнення запасів та їх структурою забезпечується збалансування інтенсивності матеріальних і грошових потоків та зниження чутливості до впливу факторів зовнішнього середовища.

Результати використання фінансового контролінгу у зарубіжній практиці підтверджують його дієвість як системи підтримки фінансових рішень як на рівні корпоративних фінансів в цілому, так і на рівні окремих сегментів, таких як управління запасами.

Фінансовий контролінг як сучасна концепція управління є об'єктом наукового дослідження багатьох науковців. Серед вітчизняних та зарубіжних вчених вагомий внесок у розвиток концептуальних основ контролінгу зробили Є.А. Ананькіна, Й. Вебер, Н. Г. Данілочкіна, А.М. Кармінський, Х. Кюппер, Е.

Майер, Р. Манн, Т. Райхман, С.Г. Фалько, Х.Й. Фольмут, Ф. Фрайберг, Д. Хан, П. Хорват та інші. Сутність фінансового контролінгу та його методів досить широко висвітлена в роботах Н.Д. Бабяк, С.В. Івахненкова, О.Е. Лубенченко, О.О. Терещенка. Вагомий внесок у сучасну економічну теорію і практику формування та ефективного використання оборотних активів та робочого капіталу зробили Г.М. Азаренкова, М.Д. Білик, І.О. Бланк, І.В. Зятковський, Н.Л. Марусяк, Ю.В. Петленко, С.І. Юрій, М.В. Черватюк та інші.

Чим вищу частку запаси займають у структурі робочого капіталу і валюті балансу підприємства, тим важливішого значення набуває ефективність системи їх планування і контролю. На нашу думку, для значної кількості галузей народного господарства запаси повинні розглядатися як об'єкт фінансового контролінгу поряд з об'єктами, що передбачені за класифікацією вітчизняних вчених Н.Д. Бабяк та О.О. Терещенка: грошовими потоками підприємства, витратами, ризиками, інвестиційними проектами, вартістю підприємства, логістичними процесами. З точки зору фінансового контролінгу, першочерговим завданням ефективного управління запасами є планування фінансової потреби в робочому капіталі та створення системи моніторингу ключових показників результативності.

При цьому, планування потреби в капіталі для фінансування запасів є пріоритетним завданням контролінгу в управлінні запасами. Таке планування необхідне не лише з точки зору покращення показників фінансового стану та результативності діяльності підприємства, а й як фактор створення додаткової вартості для інвестора. З одного боку, оптимальна кількість інвестицій у запаси у кожен момент часу вирівнює величину інвестованого капіталу, з іншого – дозволяє мінімізувати витрати на зберігання запасів, таким чином підвищуючи значення чистого операційного прибутку – NOPAT.

На нашу думку, серед ключових показників результативності управління запасами можна виділити наступні: коефіцієнти ліквідності, співвідношення чистого робочого капіталу та робочого капіталу, період обороту дебіторської заборгованості, коефіцієнт запасомісткості товарообороту, рентабельність

оборотних активів, коефіцієнт нарощення доданої вартості запасів, коефіцієнт випередження (відставання) як співвідношення темпу росту робочого капіталу та темпу росту товарообороту, робочий капітал у розрахунку на 1 гривню товарообороту, середньорічний рівень оборотних активів у відсотках до товарообороту, середньорічні темпи росту (зниження) робочого капіталу, середній вік дебіторської заборгованості. З точки зору фінансового контролінгу, моніторинг повинен охоплювати також аналіз відхилень показників діяльності та статей бюджету, що формуються різними центрами відповідальності, та актуалізацію прогнозів фінансової потреби в запасах.

Список використаних джерел:

1. Бабяк Н. Д. Оценка эффективности логистических бизнес-процессов торгового предприятия / Н.Д. Бабяк, Ю.И.Ткачук // Green Controlling: Сборник трудов III Международного конгресса по контроллингу / Под науч. ред. С.Г. Фалько. – М.: НП «Объединение контроллеров», 2013. – 328 с.
2. Буратчук Н. Ю. Інноваційні підходи до управління робочим капіталом торговельних мереж [Електронний ресурс] // Н. Ю. Буратчук // Економіка: реалії часу. Науковий журнал (Index Copernicus, EBSCO Publishing, Ulrichsweb, PИHЦ). – 2014. – № 5 (15). – С.133-140. – Режим доступу до журн.: <http://economics.opu.ua/files/archive/2014/n5.html>
3. Терещенко О.О. Фінансовий контролінг: навчальний посібник/ О.О.Терещенко, Н.Д. Бабяк. — К. : КНЕУ, 2013. — 406 с.
4. Martin J. The Complex and Multifaceted World of Performance Management in NGOs: A Case Study. – [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: http://www.afaanz.org/openconf/2011/modules/request.php?module=oc_proceedings&action=view.php&a=Accept+as+Paper&id=335

Впровадження контролю за виконанням бюджетів в компанії

Будь-яка система є життєздатною, якщо має у своєму складі елементи зворотного зв'язку, які передбачають аналіз того, що зроблено, та необхідність корегування. Відповідний зворотний зв'язок має бути й при бюджетуванні. Роль зворотного зв'язку відіграє контроль за виконанням бюджету [1, с. 250-252].

Процес контролю виконання бюджету природним чином починається ще з розробки бюджету, якому передуює робота по збору та аналізу необхідних даних. При розробці бюджетних форм слід передбачати їх максимальну сумісність зі звітами, щоб процедура контролю була максимально зручною: після реалізації бюджету замість планових форм (основних бюджетів) з'являються відповідні звіти, які повинні наслідувати формат бюджетних таблиць. Важливо провести гармонізацію між системою обліку і системою бюджетування, в іншому випадку, бюджет залишиться тільки планом, а перевірити його фактичне виконання буде неможливо.

Контроль за виконанням бюджетів в компанії відіграє важливу роль в загальному процесі бюджетування: він дозволяє виконувати контроль витрачання коштів згідно розробок бюджету, уникати перевитрачання; контролювати план надходжень. Детальне дослідження системи контролю за виконанням бюджетів декількох страхових компаній України дає можливість обґрунтувати основні пропозиції щодо удосконалення контролю в бюджетуванні. Опишемо основні пропозиції:

1. Визначення фінансової структури: виділення центрів доходів та витрат.

Для визначення центрів відповідальності перш за все приймається до уваги організаційна та технологічна структура компанії та посадові інструкції, які визначають права та обов'язки конкретних працівників.

Фінансова структура за центрами фінансової відповідальності, згідно з організаційною структурою, є найбільш простою для впровадження. За таким підходом аналізуються цілі кожного з підрозділів підприємства, які характеризуються ключовими фінансовими показниками, а також визначаються особи, відповідальні за їх досягнення. Це дозволяє значно підвищити ефективність діяльності компанії та спростити процедури моделювання складу і структури бюджетів. Отже, доречно проектувати фінансову структуру компанії за центрами управлінського обліку. Це дозволить отримати детальну інформацію про результативність діяльності бізнес-підрозділів, що сприятиме підвищенню ефективності управління компанією.

2. Визначення відповідальної особи за збір та узагальнення інформації для складання бюджету. Відповідальним варто призначити керівника Фінансового управління компанії.

3. Визначення основних цілей бюджетування. Основними цілями бюджетування в компанії повинно бути чітке планування доходів та витрат, визначення нормативних показників, контроль відхилень з метою реалізації поставлених цілей та забезпечення високого рівня стратегічного розвитку компанії.

4. Формування системи бюджетів. Відповідальним за формування бюджетів є Генеральний директор підприємства. Координатором процесу складання бюджету, що забезпечує взаємодію підрозділів у процесі бюджетування, є керівник Фінансового управління.

5. Обґрунтування необхідності застосування тієї чи іншої методики аналізу бюджетів. В результаті використання методу порівняння фактичних показників з бюджетними здійснюється бюджетний контроль. Особлива увага при цьому приділяється наступному:

- виконанню статей поточного бюджету для своєчасного виявлення відхилень і причин, які сигналізують про поліпшення або погіршення фінансового стану компанії та необхідності реагування керівництва;

- визначенню темпів росту доходів і витрат для виявлення тенденції руху фінансових ресурсів;
- наявності матеріальних та фінансових ресурсів.

Управління за відхиленнями - це принцип управління, згідно якому менеджер концентрує увагу тільки на значних відхиленнях від плану і не звертає увагу на несуттєві показники. Таким чином, доцільно запропонувати на початковому етапі План/Факт аналіз бюджету.

6.Розробка алгоритму проведення аналізу і складання аналітичних таблиць.

Звіт про виконання - це звіт, в якому порівнюються заплановані і фактичні показники і розраховуються відхилення із зазначенням їх причин. Звіт про виконання повинен готуватись щомісяця.

7.Формування структури Положення про бюджетування. Положення про бюджетування має надавати опис загальних принципів створення та функціонування системи бюджетування, інформаційні потоки, що виникають, визначає набір планових форм, порядок оформлення і обробки планових і звітних документів підрозділів компанії при формуванні бюджету.

В Положенні про бюджетування в компанії слід виділити наступні основні Розділи:

1.Глосарій термінів, що використовуватиметься в Положенні про бюджетування;

2. Принципи бюджетування. Приводиться перелік термінів та їх визначення, перелік форм бюджетів. Обов'язково в даному пункті приводиться Регламент формування певного виду бюджету у форматі таблиці. Також обов'язково приводяться схеми формування бюджетів у вигляді блок-схем.

3. Структура звітності та відповідальність за її складання.

4. Строки надання звітності: Фінансова звітність формується щомісяця (на 8-ий робочий день наступного за звітним періодом).

5. Розробка пробної версії. Розробка пробної версії здійснюється керівником Фінансового управління.

6. Оцінка першої версії Положення про бюджетування керівництвом компанії. Пробна версія передається на затвердження Генеральному директору.

7. Редагування Положення та затвердження. Генеральним директором надаються зауваження та рекомендації, після цього вносяться в Положення про бюджетування зміни і видається остання версія на затвердження.

Список використаних джерел:

1. Білик М.Д. Бюджетування діяльності суб'єктів господарювання: Навчальний посібник, 2013 – ст.50-125
2. Исакова, Т. Методика бюджетирования в страховой компании. Общие принципы/ Т. Исакова // Налогообложение, учет и отчетность в страховой компании. 2005 - № 2 (02), С. 100-110
3. Терещенко О.О. Фінансовий контролінг [Електронний ресурс]: навч. посіб. /О.О. Терещенко, Н.Д. Бабяк. — К. : КНЕУ, 2013. — 407, [1] с. – Режим доступу: <https://www.scribd.com/doc/242864563/tereshenko-o-o-finansovii-kontroling-pdf>
4. Budgetary Control : Meaning, Objectives and Essentials. [Electronic resource] – Mode of access: World Wide Web: <http://www.yourarticlelibrary.com/organization/budgetary-control/budgetary-control-meaning-objectives-and-essentials/53355/>

УДК 336

Євтушенко М.В.,

асистент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Етапи підбору методів для здійснення фінансової діагностики підприємств

Теорія і практика фінансової діагностики підприємств охоплює понад сотню методів, модифікацій і моделей за допомогою, яких можна спрогнозувати фінансовий стан, подальшу діяльність та життєздатність суб'єкта господарювання.

Поняття «метод» є значно ширшим ніж «модель». Метод характеризує послідовність дій, які необхідно здійснити для отримання моделі прогнозування.

У вітчизняній літературі найчастіше методи та моделі фінансової діагностики поділяють на дві групи: формалізовані та неформалізовані, а у зарубіжних виданнях на кількісні та якісні.

В основу формалізованих (кількісних) методів діагностики покладені науково-обґрунтовані та доведені аналітичні залежності. Ці методи є більш об'єктивними і тому частіше використовуються на практиці оцінки діяльності підприємств. Неформалізовані (якісні) методи ґрунтуються на характеристиці аналітичних процедур на логічному рівні, тобто на використанні інтуїції, досвіду і знань аналітика, тому відрізняються певним суб'єктивізмом. На рис. 1 схематично зображено розподіл методів та моделей фінансової діагностики підприємств на кількісні та якісні.

Система методичних підходів до фінансової діагностики підприємств			
Класичний	Логічно-дедуктивний	Статистичний	Евристичний
-горизонтальний та вертикальний аналіз; -трендовий аналіз; -аналіз відносних показників; -порівняльний аналіз; -факторний аналіз.	-система показників Du-Pont; -ZVEI – система; -RL – система показників; -Pyramid Structure of Ratios; -Tableau de bord.	-однофакторний аналіз; -багатофакторний дискримінантний аналіз; -регресійний аналіз; -байєсівський метод; -логістичний аналіз.	-нейронні мережі; -дерева рішень; -міркування за аналогією; -метод опорних векторів; -«м'які» обчислення.
Формалізовані методи (кількісні)			Неформалізовані методи (якісні)

Рис.1. Система методичних підходів до фінансової діагностики підприємств

Система методичних підходів до фінансової діагностики підприємства – це сукупність розрахункових алгоритмів, які ґрунтуються на певних взаємозалежностях окремих показників. За способом побудови ми виокремили чотири основні групи методичних підходів: класичний, логічно-дедуктивний, статистичний, евристичний.

Якість результатів фінансової діяльності залежить від обраних методів її здійснення. На практиці, при виборі методів фінансової діагностики, фахівці компанії найчастіше керуються популярністю або поширеністю методу,

обирають за аналогією уже здійсненим дослідженням або випадково, без певних попередніх міркувань, аналітичним шляхом.

Варто зазначити, що на підприємстві може одночасно використовуватись певна сукупність методів як для досягнення однієї діагностичної цілі, так і для досягнення комплексу цілей діагностики. В останні роки область досліджень змістилася в бік якісних моделей, оскільки вони є більш гнучкими і краще за все підходять для практичних цілей, ніж просто кількісні моделі.

На нашу думку, проведення фінансової діагностики та інтерпретація її результатів є складним завданням, тому доводиться розглядати багато аспектів і проблем. Перш за все, необхідно визначитися з технічними прийомами, що будуть застосовуватися. У більшості випадків процес діагностики спочатку базується на огляді тематичної літератури. Далі йде процес аналізу та вибору методів для здійснення фінансової діагностики.

Після того, як технічний аспект зрозумілий, збираються відповідні дані. Варто зазначити, що дуже часто зібрану інформацію потрібно певним чином опрацювати і переробити відповідно до технології, що буде застосовуватись. Дана фаза є важливою для отримання подальших результатів, адже чим правдивіші показники, тим точнішим буде результат дослідження, цей етап потребує значного періоду часу і може зайняти 4/5 часу, відведеного на дослідження.

Якщо дані зібрані і оброблені, вони готові для застосування в моделюванні. Розробка моделі найчастіше складається з двох етапів: одновимірного і багатовимірного аналізів. Обрані коефіцієнти перевіряються, найбільш класифікаційноздатні відбираються для наступного етапу. Коефіцієнти для багатовимірної моделі обирають відповідно до їх комбінованих дискримінаційних здатностей.

На наступному етапі, результати отримані після використання різних моделей інтерпретуються та уточнюються. Зокрема, результативна частина складається з чотирьох компонент. По-перше, кожна комбінація коефіцієнтів, що складають модель, перевіряється, щоб визначити, яке поєднання показників дає

найкращий результат при застосуванні моделі. По-друге, серед різних моделей обирається одна остаточна. По-третє, результати обраної моделі коригуються за допомогою нелінійного програмування. Нарешті, після цих коригувань досліджуються результати остаточної моделі.

Далі на нашу думку, необхідно оцінити надійність моделі. Застосовуються різноманітні тест-системи з використанням багатьох критеріїв. Для виявлення похибок в моделі, проводяться тести на нормальність багатовимірної моделі, на її гомоскедастичність та мультиколінеарність. Також для більшої надійності застосовується логістична регресія для перевірки значимості змінних, включених до моделі. Можуть використовуватись й наступні тести на: одноманітність групових середніх, власне значення, розподіл Уїлкса.

Аналіз розробленої моделі досліджується в подальшому більш детально. Відповідно до різних інтервалів часу генерується ймовірність банкрутства. Залежно від необхідності початкова класифікація, яка зіставляє збанкрутілі і не збанкрутілі фірми, виділяє певну кількість класів ризику. Мінливість ймовірності банкрутства та класів ризику моделюється за допомогою довірчих інтервалів. Конкретні змінні, що сприяють збитковості, аналізуються з плином часу. Наприклад, досліджуються результати діяльності промислового сектора, а також результати від конкретних ситуацій, з якими стикаються фірми. Нарешті, обговорюються загальні зауваження до проведеного дослідження.

Список використаних джерел:

1. Терещенко О.О., Бабяк Н.Д. Фінансовий контролінг// КНЕУ. - К, 2013.- 406с.
2. Гилка У.Л., Клочко Ю.О. Посібник з вибору методів фінансово-економічного аналізу підприємств. // Науково-методичне видання.- К.:ДУІКТ, 2009.-56с.
3. Мельник О.Г.Методи діагностики виробничо-господарської діяльності підприємства / Мельник О.Г.// Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи встановлення і проблеми розвитку. Вісник Національного університету

«Львівська політехніка». – Львів: Видавництво Національного університету «Львівська політехніка». – 2009. – № 647. – С. 120-124.

4. Гилка У.Л. Специфіка застосування методів фінансово-економічного аналізу / Гилка У.Л. // Галицький економічний вісник. – 2007. – № 3 (14). – С. 143-147.

УДК 658.155.012.7

Мельник К.В.,

к.е.н., ст. викладач кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Безбюджетне управління підприємством в сучасних умовах

В сучасних умовах традиційне бюджетування, як інструмент корпоративного управління, все частіше виступає перешкодою на шляху до ефективного функціонування компанії. Погоджуючись з думкою західних учених, зазначимо, що традиційному бюджетуванню притаманні такі недоліки як значні витрати фінансових ресурсів та часу для забезпечення функціонування моделі бюджетного управління, негнучкість бюджетів й обмежені можливості реагування та адаптації управління до змін на ринку. У зв'язку з цим особливої актуальності набуває більш детальне дослідження альтернативних концепцій бюджетування [1]. При цьому, на нашу думку, особливу увагу необхідно приділити стратегічно орієнтованому плануванню «за межами бюджетів» (безбюджетному плануванню – Beyond Budgeting).

Сутність безбюджетного управління підприємством полягає у тому, що на відміну від традиційного бюджетування основною метою діяльності останнього є безперервне удосконалення та покращення. Згідно з концепцією безбюджетного планування підприємницької діяльності тільки в такому вигляді сформульована мета дозволить максимізувати прибуток підприємства. Виконавцям надається значна свобода дій в межах узгоджених принципів управління та стратегічних обмежень. При цьому, за необхідності та потреби вони отримують вільний доступ до ресурсів. Такий підхід щодо розподілу

ресурсів означає, що головним є очікування результату у конкретних умовах, а не встановлені у бюджеті цифри, підготовлені на основі прогнозів річної давнини [2, с. 42].

Слід підкреслити, що, по-перше, основною умовою успішного функціонування моделі безбюджетного управління на підприємстві є розуміння менеджерами всіх рівнів економічних основ його діяльності. Тобто вони повинні розуміти, що кожна гривня використаних ресурсів є не лише витратами, а має приносити додатковий прибуток. По-друге, з метою реалізації функції контролю, для досягнення основних ключових показників необхідна наявність ефективної системи оперативного обліку. По-третє, в якості результуючих показників ефективної діяльності підприємства, виступають не абсолютні бюджетні цифри, а відносні величини. По-четверте, основними завданнями фінансового директора підприємства є забезпечення менеджерів нижчих рівнів інформацією щодо поточного стану його діяльності та можливого сценарію розвитку, координація системи відносних показників ефективності та підвищення рівня фінансово-економічних знань персоналу.

Дослідивши сутність безбюджетного менеджменту та особливості його застосування у практиці зарубіжних і вітчизняних підприємств, систематизуємо основні відмінності останнього від традиційного бюджетного планування підприємницької діяльності (табл.1).

Отже, на відміну від традиційного бюджетування та похідних від нього концепцій, при застосуванні моделі безбюджетної діяльності функція координації між окремими структурними одиницями компанії здійснюється не через узгодження планів, а через «взаємне узгодження», «управлінський діалог» завдяки організації «внутрішнього ринку» на підприємстві. Виключне значення моделі Beyond Budgeting полягає у можливості створення ефекту синергії від поєднання окремих інструментів стратегічного фінансового контролінгу. Однак, специфіка моделі полягає в тому, що теорія може дати відповідь лише на питання, що стосуються загальної схеми та принципів, а також загальні рекомендації по впровадженню моделі. Саме тому першочерговим завданням

стає вивчення досвіду зарубіжних компаній, які досягли успіху при впровадженні моделі безбюджетного фінансового управління та можливостей його використання для вітчизняних підприємств.

Таблиця 1

Порівняльна характеристика моделей стратегічно орієнтованого безбюджетного планування і традиційного бюджетування на підприємстві*

Показник	Модель планування	
	Стратегічно орієнтованого без бюджетного	Традиційного бюджетування
Постановка цілей	Відсутність фіксованих цілей у вигляді абсолютних показників. Цілі визначаються у вигляді відносних індикаторів, для чого використовують таблиці порівняльної ефективності компаній-аналогів, а також еталонні показники.	Цілі представляють у вигляді планових бюджетних показників, що визначаються на основі аналізу внутрішніх можливостей компанії.
Планування діяльності	Повна відмова від централізованого директивного планування діяльності. Команди підрозділів компанії переглядають щороку середньострокові оцінки перспектив розвитку та один раз на квартал короткострокові оцінки, використовуючи для цього ковзні прогнози та збалансовану систему показників.	План, складений в результаті численних узгоджень, містить чіткі вказівки щодо того, що повинен робити працівник протягом всього наступного року. Перегляд планів відбувається дуже рідко.
Планування ресурсів	Планування операційних ресурсів відбувається за нормативами відповідно з цілями на основі ключових показників ефективності (показники рентабельності витрат, продуктивності праці тощо), в межах яких менеджери можуть вести операційну діяльність.	Ресурси затверджуються на основі бюджетних угод і їх обсяги закріплюються бюджетом в абсолютних величинах.
Організація планування	Делегування процесів планування на рівень підрозділів компанії, тобто команди підрозділів беруть участь у розробці прогнозів та стратегій.	Процесом стратегічного і тактичного планування управляють виключно топ-менеджери
Координація планів	Плани координуються не через центральний зведений план, а шляхом угод про рівень обслуговування, що фактично є зобов'язаннями, що дають від одного процесу на користь іншого, на основі очікуваного рівня попиту.	Узгодження планів здійснюється централізованими відділами планування.

* Складено автором на основі [4, с. 70]

Список використаних джерел:

1. Hope, J. Beyond Budgeting – building a new management model for the information age/J. Hope, R. Fraser. – Management Accounting, January 1999. [Електронний ресурс]. – Режим доступу до ресурсу: www.bbrt.org
2. Лебедев П. Управление деньгами на ощупь/П. Лебедев//Финансовый директор. – 2009. - №1. – С. 40-47.
3. Терещенко О.О. Фінансовий контролінг: навч. посіб. / О.О. Терещенко, Н.Д. Бабяк. – К.: КНЕУ, 2013. – 407 с.
4. П'ятницька Г.Т. Еволюція моделей планування підприємницької діяльності/ Г.Т. П'ятницька //Сталий розвиток економіки. – 2012. - №3. – С. 65 – 72.

5. Daum Juergen H. Interview: Ohne Budgets managen bei Svenska Handelsbanken (Interview mit Lennart Francke, CFO und Executive Vice President Group Control & Accounting, Svenska Handelsbanken, Stockholm).–Zeitschrift fur Controlling & Management/krp-Kostenrechnungspraxis, Sonderheft 1, Mai 2003. – [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: www.juergendaum.com

УДК 330.322.2:338.486

Нагорний Є.О.,

провідний фахівець з управління науковими проектами

Інституту фінансового контролінгу

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Контролінг як механізм управління інвестиційною діяльністю

агропромислових підприємств

Економічні перетворення і бажання України до інтеграції в світову ринкову економіку, передбачають ріст інвестиційної активності у всіх формах ведення бізнесу. Для успішного розвитку економіки в даних умовах, необхідно приймати стратегічні та оперативні управлінські рішення, координувати діяльність секторів економіки, в процесі досягнення поставлених цілей. В зв'язку з цим, виникає необхідність проведення теоретичних та практичних досліджень, з ціллю виявлення ефективної координуючої системи забезпечення взаємозв'язку, між формуванням інвестиційної бази, інвестиційним аналізом та плануванням. На сучасному етапі, в агропромисловому секторі економіки України відмічена тенденція, коли держава, як власник, ініціює процеси інтеграції організації в крупні концерни, корпорації та холдинги. За рахунок можливого ефекту синергії, подібні формування мають значний інвестиційний потенціал, який в умовах кризи та недостатнього фінансування, як правило, залишається нереалізованим.

В умовах глобалізації, інтеграції і курсу на інвестиційний розвиток агропромислового сектору національної економіки, особливого значення

набуває удосконалення механізмів управління інтегрованими структурами, важливою складовою яких є інвестиційний контролінг, який забезпечує своєчасне і адекватне середовищу здійснення інвестиційної діяльності і досягнення цілей. Мета даного дослідження полягає у визначенні напрямів вдосконалення процесу прийняття інвестиційних рішень на агропромислових підприємствах, акцентуючи особливу увагу на інвестиційному контролінгу.

Потрібно зауважити, що значні потреби у фінансових ресурсах змушують агропромислові підприємства здійснювати постійний пошук додаткових джерел фінансування, виходячи з позицій їх доступності та прийнятності. З об'єктивних причин, найдоступнішими є ресурси для великих компаній, які створюються й функціонують у формі акціонерних товариств і холдингів, що забезпечує їм вихід на фондовий ринок. Одним із дієвих засобів залучення інвестицій для акціонерних товариств є публічне розміщення акцій на фондовому ринку. Динаміку обсягу залучених інвестицій в сільське господарство та частку інвестицій, залучених через IPO наведено в табл. 1.

Таблиця 1.

Обсяг залучених інвестицій в сільське господарство, в т.ч., через публічне розміщення акцій

Рік	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Обсяг інвестицій в с/г (млн. грн.)	9337,9	16682,1	9294,9	12230,8	17980,9	15796,9	16145,9	16754,3	27078,9
в т.ч. залучених через IPO (млн. грн.)	2287,65	2914,04	132,43	3368,6	1963,73	-	-	-	-
Частка, %	24,5	17,4	1,42	27,5	10,92	-	-	-	-

[Складено автором за даними Державної служби статистики та проспектами емісій підприємств]

Як видно з табл. 1, обсяг інвестицій в сільське господарство протягом досліджуваного періоду, з деякими коливаннями, проте поступово збільшувався. За цей період, обсяг інвестицій зріс в 2,89 раз. Якщо досліджувати частку інвестицій, залучених через IPO, то протягом цього періоду вона досягала 25% від загального обсягу, що свідчить про популярність такого інструменту залучення інвестицій. Успішні приклади IPO не тільки дають українським агропромисловим підприємствам залучити додаткові фінансові ресурси, але і

стимулюють національну економіку країни загалом, приваблюючи інвесторів зі всього світу. Проте, слід відмітити негативний фактор: протягом 2012-2015 рр. в Україні не відбулося жодної процедури IPO в агропромисловому секторі. Але, незважаючи на позитивні зрушення, досить гостро стоїть проблема ефективного використання інвестиційних ресурсів, яка в першу чергу, пов'язана із низьким рівнем інвестиційного менеджменту на підприємствах. Низька ефективність використання інвестиційних ресурсів в агропромисловій галузі зменшує інвестиційну привабливість підприємств даного сектору. Агропромисловий сектор України характеризується високим рівнем зношення основних засобів, і в даному випадку, залучення інвестицій у розвиток підприємства є найбільш реальним засобом інтенсивного зростання. На вітчизняних підприємствах загалом, та агропромислових зокрема, відсутня чітка комплексна інвестиційна стратегія, розробка й реалізація якої мають супроводжуватися впровадженням інвестиційного контролінгу на підприємствах.

Інвестиційний контролінг – це система інструментів та методів, що охоплює функції планування, координації, контролю, виявлення і аналізу відхилень та моніторингу інформації, і має на меті ефективний розвиток інвестиційної діяльності підприємства та прийняття раціональних управлінських рішень. Цільове завдання інвестиційного контролінгу полягає в побудові на підприємстві ефективної системи прийняття управлінських інвестиційних рішень регулятивного характеру. Необхідною є адекватна оцінка ефективності інвестиційних дій підприємства, оскільки це дасть змогу виявити проблемні зони інвестиційного процесу та вжити конкретних заходів щодо їх усунення.

В сучасних умовах господарювання, формування ефективного механізму управління інвестиційною діяльністю агропромислових підприємств є необхідним процесом, що потребує використання комплексних та чітких підходів. Широке впровадження інвестиційного контролінгу на агропромислових підприємствах дозволить підвищити рівень ефективності використання інвестиційних ресурсів та раціоналізувати управлінські рішення, які стосуються саме інвестиційної діяльності.

Список використаних джерел:

1. Замазій, О. В. ІРО як інструмент залучення інвестицій українськими підприємствами [Текст] / О. Замазій // Економічний аналіз: зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол.: В. А. Дерій (голов. ред.) та ін. – Тернопіль: Видавничо-поліграфічний центр ТНЕУ «Економічна думка», 2014. – Том 16. – № 2. – С. 65-74.
2. Лещук Г. В., Жила В.С. Теоретично-методологічні засади інвестиційного контролінгу // Науковий вісник Ужгородського національного. – Серія Міжнародні економічні відносини та світове господарство. Випуск 6. – Частина 2. – Ужгород, 2016. – С. 46-51.

УДК 658.15:664

Паскалова А. Г.,

Ст. викладач кафедри корпоративних фінансів і контролінгу,

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Аналіз сучасного стану використання системи фінансового контролінгу переробними підприємствами України

Нині все більше українських підприємств, переймаючи досвід закордонних фахівців і незважаючи на стримуючі фактори, починають впроваджувати в свою діяльність систему фінансового контролінгу. Першими серед вітчизняних компаній почали вивчати та імплементувати окремі інструменти контролінгу в свою фінансово-господарську діяльність підприємства переробної галузі України, оскільки діяльність зазначених підприємств характеризується підвищенням складності продукції та вимог до її якості; збільшенням капіталоемності, кількості і асортименту продукції; зменшенням життєвого циклу продукції, а також часу її виходу на ринок; використанням передових технологій і різноманітних каналів розповсюдження тощо [4].

Інтерес до фінансового контролінгу в Україні пов'язаний з рядом причин: підвищенням нестабільності зовнішнього середовища; ускладненням системи управління підприємством, яка вимагає створення механізму координації всередині системи управління; необхідністю продуманої системи дій щодо запобігання кризовим ситуаціям; низькою оперативністю інформації та неможливістю отримання коректних даних, що призводить до прийняття неефективних фінансових рішень тощо [1, 2].

Як показує дослідження, нині на більшості переробних підприємств служба контролінгу як відокремлений підрозділ відсутня, хоча ряд підприємств здійснили кроки по його створенню. Найчастіше функції фінансового контролінгу розподіляються між окремими структурними одиницями, значна їх частина покладена на фінансовий відділ. Найбільше уваги приділяється таким функціям як контроль, планування, аналіз, а найменше - координації та інформаційному забезпеченню. На досліджуваних підприємствах наявні проблеми відсутності координації дій працівників та дублювання функцій різними підрозділами, що призводить до неможливості оперативної роботи з інформацією та її викривлення. Основна увага зорієнтована саме на оперативному, а не на стратегічному контролінгу, тобто спрямована на досягнення короткострокових цілей підприємства.

Проведений аналіз діяльності вітчизняних переробних підприємств свідчить, що сьогодні найбільш широко застосовуються такі інструменти контролінгу: директ-костинг, CVP-аналіз, SWOT-аналіз, бюджетування, облік витрат по центрам обліку та звітності. Постійно зростає інтерес компаній до системи збалансованих показників (BSC). Посилення значення нових технологій на переробних підприємствах потребує перегляду багатьох існуючих інструментів фінансового контролінгу та зумовлює необхідність розробки нових.

Одним з напрямів удосконалення фінансового контролінгу є впровадження ефективної системи інформаційного забезпечення для прийняття фінансових рішень. У сучасних умовах ведення бізнесу успішна реалізація інформаційної

функції фінансового контролінгу неможлива без використання автоматизованих систем управління. Фінансові відділи на переробних підприємствах у своїй роботі використовують в основному програмне забезпечення «1С: Бухгалтерія» та Excel для формування бюджетів, управлінської звітності, аналізу результатів діяльності компанії. Відсутність КІС (корпоративної інформаційної системи), призводить до таких проблем як: зростання кількості помилок, пов'язаних з людським фактором; збільшення термінів підготовки звітності через неможливість одночасно працювати з одним і тим же файлом декільком користувачам; необхідність витрачання додаткового часу на перевірку та уточнення достовірності даних; обмеження по об'єму даних тощо.

В українських реаліях найбільш актуальними є такі корпоративні інформаційні системи як SAP/R3, Oracle, Microsoft Dynamics, ІТ-підприємство, Галактика, ПАРУС-підприємство [3]. Не зважаючи на складності, пов'язані з впровадженням, та високу вартість ERP-системи, доцільність її впровадження досягається через відносне вивільнення коштів за рахунок прискорення обміну інформації та економії часу на підготовку управлінської звітності. Впровадження автоматизованої системи управління забезпечує якісну технічну обробку інформації, швидку її інтерпретацію, удосконалення доступу до інформації всіх підрозділів підприємства та дозволяє пришвидшити бізнес-процеси.

Таким чином, вважаємо за доцільне наголосити на важливості впровадження системи фінансового контролінгу на вітчизняних переробних підприємствах. Як показує практика, основними причинами, які перешкоджають успішній організації контролінгу на українських підприємствах є: помилки в розумінні сутності та завдань контролінгу; скептичні погляди керівництва на тривале і дороге запровадження контролінгу, результати якого помітні не одразу; складність залучення кваліфікованих кадрів до цього процесу; труднощі з вибором правильного інструментарію при впровадженні системи контролінгу; проблема формування ефективного інформаційного забезпечення на підприємстві.

Список використаних джерел:

1. Божанова О.В. Контролінг в системі управління промисловим підприємством: теоретико-методологічний аспект / О.В. Божанова // Вісник економіки транспорту і промисловості. - № 41. - 2013. - С. 144-146.
2. Іванова З.О. Особливості формування системи контролінгу на підприємствах / З.О. Іванова // Актуальні проблеми економіки. - 2012. - № 6. - С. 136-141.
3. Івахненко С.В., Мелих О.В. Фінансовий контролінг: методи та інформаційні технології. К.: Знання, 2009. — 319 с.
4. Хайлук С.О. Аналіз сучасного стану використання системи контролінгу підприємствами переробної галузі України / С.О. Хайлук // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: зб. наук. праць. Т. 14. – Суми : УАБС НБУ, 2005. – С. 276–282.

УДК 330.144

Рябий Р.А.,

аспірант кафедри інвестиційної діяльності

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Інноваційний ресурс фінансового забезпеченні інвестиційного фінансування банків

У сучасному розумінні інвестиції – це всі види фінансових, матеріальних та інших цінностей, що вкладаються інвесторами в об’єкти підприємництва та інші види діяльності з метою отримання доходу (прибутку) або досягнення соціального ефекту. Динаміка інвестиційних показників є важливим макроекономічним індикатором, який характеризує добробут і потенціал розвитку будь-якої країни. Для економік країн, що знаходяться в стані економічної кризи, інвестиції і можливість масового поновлення виробничих потужностей є необхідною умовою економічного та соціального підйому і виходу з кризи.

Термін “інвестиції” походить від латинського слова “investire”, що означає одягати, убирати. Українською мовою слово “інвестувати” означає вкладати

капітал у підприємство для одержання прибутків [1, с.23]. Таке наукове тлумачення лексичного значення цього іншомовного слова засвідчує, що воно стало невід’ємною частиною нашого лексичного фонду, постійно вживається як вченими-економістами, так і діловими людьми.

Вперше суть інвестицій розглядали античні філософи Платон і Арістотель, покладаючи їх в основу функції грошей у суспільстві, способи й цілі накопичення та використання грошей. Подальші дослідження теорії інвестицій пов’язані з працями меркантилістів Т. Манна, Д. Юма, Ж. Кольбера та інших. Основна увага цих теорій акцентувалася на визначенні джерел формування інвестиційних ресурсів. Ототожнюючи поняття капіталу і грошей, меркантилісти розглядали гроші в якості виняткового джерела інвестицій. Тому для забезпечення притоку грошей в країну вони обґрунтовували необхідність державного регулювання, проведення активної протекціоністської політики у сфері міжнародної політики.

Інвестиції класифікуються за різними ознаками і можуть поділятися на матеріально-речові, якщо вони здійснюються у вигляді виробничого обладнання, грошові, якщо вони спрямовані на створення матеріально-речових цінностей, інтелектуальні, якщо вони надаються у вигляді нових технологій, інновацій, знань, досвіду тощо. Такий поділ є відносно умовним, бо і матеріально-речові та інтелектуальні інвестиції можуть бути виражені у грошовій формі.

Таке визначення, як стверджує Т.В. Майорова [1, с. 57], носить синтетичний характер цієї категорії. По-перше, в ньому враховано динамізм інвестицій, тобто розкривається взаємозв’язок, процес перетворення інвестиційних ресурсів у вкладення, витрати, і, по-друге, дана широка класифікація інвестицій.

У Законі України “Про внесення змін до Закону України “Про оподаткування прибутку підприємств”: “Інвестиція – це господарська операція, яка передбачає придбання основних фондів, нематеріальних активів, корпоративних прав та цінних паперів в обмін на кошти або майно. Інвестиції поділяють на капітальні, фінансові та реінвестиції” [3].

На думку Т.В. Майорової, таке визначення не є досить точним, бо тут має місце спрощене трактування інвестицій як господарської операції: по-перше, інвестиції – це не обмін активів на кошти або майно, а навпаки – вкладення коштів у фінансові, матеріальні та нематеріальні активи; по-друге, інвестиція – це не господарська операція, а капітал, кошти, які вкладаються в об'єкти підприємницької діяльності; по-третє, у визначенні немає мети, заради чого здійснюється інвестування. Адже інвестиційна діяльність відрізняється від фінансової та господарської насамперед тим, що інвестор не просто придбає активи, а орієнтується лише на ті, які в майбутньому повинні обов'язково принести йому дохід.

На нашу думку, можна доповнити, що інвестиції здійснюються не тільки з метою отримання в майбутньому доходів, але й для досягнення соціального ефекту, тому що при реалізації інвестиційних проектів можна досягнути позитивного результату, який не піддається обрахуванню у грошовому вигляді.

Однак, не дивлячись на виключну увагу дослідників до цієї ключової економічної категорії, науковці до сьогоднішнього дня не дали універсального визначення інвестицій, яке відповідало б потребам як теорії, так і практики, а також було б адекватним до позиції конкретного суб'єкта їх здійснення.

Отже, інвестиції – це комплекс заходів і дій фізичних та юридичних осіб, що інтегрує в собі різні економічні процеси, які пов'язані з формуванням та використанням фінансових та інших ресурсів, що впливають на виробництво, розподіл, обмін та споживання національного продукту, тобто вони є фундаментальною основою суспільного відтворення. І метою інвестиційних вкладень є не тільки отримання в майбутньому доходів, але й досягнення соціальних переваг, тому що при реалізації інвестиційних проектів можна досягнути позитивного результату [2, с. 190].

Очевидним є те, що між різними видами і формами банківських інвестицій існує органічний взаємозв'язок, який базується на функціонуванні банківських інвестицій як самозростаючої вартості на умовах відшкодування і повернення з урахуванням змінної структури відносин власності. Цей зв'язок полягає у

постійному перетворенні короткотермінових банківських фондів у середньо- і довготермінові інвестиції, а також диверсифікації активних банківських операцій за формами інвестицій, залежно від рівня доходності і ризику.

Список використаних джерел:

1. Інвестиційний процес і фінансово кредитні важелі його активізації в Україні: монографія/ Т.В. Майорова. – К.: КНЕУ, 2013. – 332с.
2. Регулювання інвестиційної діяльності банку: монографія/ С.В. Онокієнко. К. : КНЕУ, 2013. – 217 с.
3. Закон України «Про оподаткування прибутку підприємств» від 02.12.2010.: Електронний доступ: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/283/97>]

Платформа IV
Фінансово-кредитні важелі державної підтримки
інноваційної діяльності бізнесу

УДК 336/7 (477)

Шелудько Н.М.,

д.е.н., проф., завідувач відділу грошово-кредитних відносин

ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України»

**Декапіталізація фінансового сектора і перспективи відновлення
кредитування підприємств**

Протягом 2014–2015 рр. фінансовий сектор української економіки (особливо банківський сегмент) був серйозно декапіталізований, що істотно послабило його функціональну спроможність щодо трансформації заощаджень в інвестиції [1, С. 8]. Наслідком декапіталізації стала не лише втрата довіри до фінансового сектора, а й фактичне блокування боргового фінансування підприємств, що ускладнюватиме процеси економічного пожвавлення в країні.

Незважаючи на високу ліквідність банківського сектора, поступове вирішення проблем з докапіталізацією банків, певну стабілізацію інфляційних очікувань, основними перешкодами для відновлення кредитування залишатимуться:

- неспроможність фінансового сектора провести очищення від токсичних активів;
- вузьке коло платоспроможних позичальників і висока боргова залежність підприємств;
- недовіра до реформ у фінансовому секторі.

Неспроможність фінансового сектора провести очищення від токсичних активів. Основна складова активів банківського сектора – кредити, вже на початок 2014 р. мали низьку якість, зумовлену як об'єктивними (незадовільним фінансовим станом позичальників), так і суб'єктивними чинниками (зокрема,

поширеною практикою кредитування пов'язаних із банками осіб). Погіршення якості кредитного портфеля вимагало збільшення обсягів витрат банків на формування резервів під кредитну заборгованість: якщо в 2013 р. сума цих відрахувань становила 28 млрд грн, то в 2014 р. – майже 104 млрд грн, за 2015 р. – 114,54 млрд грн., за січень-травень 2016 р. – 18,086 млрд грн. [2]. Частка прострочених кредитів у загальній сумі заборгованості протягом 2014–2015 р. стрімко зростала – з 7,7% на початок 2014 р. до 21,2% на початок грудня 2015 р. [3]. НБУ визнав, що якість кредитного портфеля банків у 2015 році була на найнижчому історичному рівні: за результатами діагностичного обстеження частка кредитів 4 категорії (ймовірність дефолту 51% – 99%) та 5 категорії (дефолт) у кредитних портфелях 20 найбільших банків становила 53% [4].

В умовах ігнорування проблеми посилення захисту прав кредиторів (у парламенті залишаються не розглянутими значна частина відповідних законопроектів) недобросовісні позичальники продовжують активно використовують прогалини у законодавстві для реалізації схем уникнення погашення кредитів (зокрема, доволі поширеними схемами є визнання недійсними кредитних угод, псевдовтрата / псевдопошкодження (знищення) заставного майна або ж його виведення на іншу адресу, кероване банкрутство, уникнення відповідальності поручителями, штучне затягування судового розгляду та ін.). На сьогодні в Україні показник відшкодування у разі банкрутства боржника – один з найнижчих (8,3%), що деформує кредитні відносини.

В такій ситуації банки й далі нестимуть витрати на резервування, які загалом з початку 2014 р. вже перевищили 230 млрд грн.

Вузьке коло платоспроможних позичальників і висока боргова залежність підприємств. На початок 2014 р. коефіцієнт боргової залежності підприємств корпоративного сектора економіки становив 1,92, а дефіцит власного капіталу, достатнього для зниження рівня боргової залежності до критично допустимих 1,5 оцінювався у розмірі 350 млрд грн. [1, С. 12]. Протягом 2014–2015 рр. падіння внутрішнього і зовнішнього попиту, знецінення гривні, втрата контролю за

активами на тимчасово окупованих територіях призвели до погіршення фінансового стану підприємств, зростання рівня їх боргової залежності: станом на початок 2016 р. коефіцієнт боргової залежності підприємств корпоративного сектора економіки вже перевищував позначку 4,2.

Враховуючи, що на банківський кредит припадає не більше 15–20% сукупного боргу підприємств, переобтяженість підприємств кредиторською заборгованістю підвищує кредитні ризики банків.

Фактичне закриття багатьох ринків збуту, падіння дохідності, а також депресія внутрішнього ринку обмежують коло платоспроможних позичальників у корпоративному секторі. Станом на кінець березня 2016 р. рівень проблемних кредитів у машинобудуванні, металургії та харчовій промисловості – 57%, 55% та 48% відповідно, з огляду на платоспроможність галузей та окремих компаній очікуваним є зростання проблемної заборгованості в енергетичній, транспортній та торговельній галузях, а також у машинобудуванні [4].

Недовіра до реформ у фінансовому секторі. В період зростання геополітичних ризиків, коли розгорнулась банківська паніка, підприємства втрачали спроможність обслуговувати борги і потребували фінансової реструктуризації, а домогосподарства виявляли аномально високий попит на готівкові кошти та прагнули якомога швидше вилучити кошти з банків, у фінансовому секторі було розпочато реформування. З початку 2014 року з ринку було виведено майже 80 банків (більше третини загальної кількості), на які них сукупно припадало близько 30% активів банківського сектору на початку 2014 року. Виплати, пов'язані із поверненням ФГВФО гарантованих депозитів населення, уже перевищили 70 млрд. грн., водночас від погашення кредитів та реалізації активів цих банків надійшло лише 16 млрд. грн. [4].

За розрахунками НБУ, потенційні загальні втрати від неплатоспроможних банків складають 111 млрд грн, з яких 59 млрд гривень – негарантовані Фондом гарантування вкладів і 53 млрд гривень – суб'єктів господарювання, тоді як за розрахунками експертів, втрати тільки підприємствами коштів на рахунках у таких банках оцінюються в обсягах біля 270 млрд. грн.

Репресивна, вибіркова і непрозора тактика НБУ щодо виведення з ринку проблемних банків дала підстави експертам стверджувати про перетворення регулятора на інструмент перерозподілу банківського капіталу та реолігархізації економічних відносин [5].

Фактичне блокування кредитування підприємств, що відбувається останніми роками, поряд зі специфічними чинниками (військова агресія, анексія територій, втрата ринків збуту), має системні закономірності, які кореняться в олігархічно-колоніальному способі управління суспільними, у т.ч. фінансовими ресурсами, вилучення яких через механізм посилення боргового навантаження у корпоративному секторі, досягло критичних меж. Наріжним каменем реформування системи кредитних відносин банків і підприємств має стати усунення зазначених деформацій.

Список використаних джерел:

1. Даниленко, А.І. Декапіталізація фінансового сектора економіки України: причини і наслідки / А.І. Даниленко, В.В. Зимовець, Н.М. Шелудько // Економіка і прогнозування. – 2015. – №4. – С. 7–28.
2. Доходи та витрати банків України за січень-травень 2016 р. / Національний банк України [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.bank.gov.ua/>.
3. Кредити // Інфляційний звіт. Січень 2016 року / Національний банк України [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.bank.gov.ua/>.
4. Звіт про фінансову стабільність / Національний банк України [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.bank.gov.ua/>.
5. В Украине происходит передел банковского капитала в рамках "реолигархизации" экономики [Електронний ресурс]. – Доступний з : http://zn.ua/ECONOMICS/v-ukraine-proishodit-pererazdel-bankovskogo-kapitala-v-ramkah-reoligarhizacii-ekonomiki-galchinskiy-208526_.html.

Лисяк Л.В.,

*д.е.н., проф., завідувач кафедри фінансів
Університету митної справи та фінансів*

Розвиток фондового ринку та формування акціонерного капіталу в Україні

Фондовий ринок є складною системою соціально-економічних відносин, які виникають між суб'єктами господарювання стосовно руху тієї частки суспільного капіталу, що втілена у форму фондових цінних паперів. Серед основних функцій фондового ринку виокремимо залучення капіталу та забезпечення його ефективного використання, розподіл і перерозподіл капіталу корпорацій (акціонерних товариств), контроль за їхньою діяльністю.

Дослідження свідчать, що передумовами для становлення фондового ринку в країнах, що розвиваються, є політична стабільність, верховенство права, рівень демократії та захист прав інвесторів [4]. Рівень розвитку фондового ринку України є низьким і за даними 2015 р. становить лише 14,6 % ВВП, що майже на порядок нижче, ніж у розвинених країнах [1, с.12]. Після суттєвого падіння торгів на фондовому ринку в 2009 р. внаслідок розгортання глобальної фінансової кризи, відмічалось падіння також в 2013 р., що пояснюється рядом законодавчих змін та діями інвесторів [3]. Останні роки фондовий ринок України активний лише в сегменті державних боргових зобов'язань. На ринку фактично відсутній інтерес інвесторів до акцій публічних компаній через їх волатильність та низьку ліквідність, а також внаслідок недостатнього захисту прав міноритаріїв та ризиковості інвестування в умовах нестабільної макроекономічної ситуації [1, с.7].

Головним завданням, яке повинен виконувати фондовий ринок, є забезпечення умов для залучення інвестицій на підприємства, доступ цих підприємств до більш дешевого, порівняно з іншими джерелами, капіталу. Залучення інвестицій у цінні папери відбувається шляхом придбання цінних паперів в процесі їх емісії. Акції є ефективним джерелом отримання додаткових

фінансових ресурсів для фінансування поточної господарської діяльності, довгострокових проектів підприємств і держави.

Пошук шляхів мобілізації фінансових ресурсів у реальний сектор економіки для інвестування відбувається в умовах нестабільного соціально-економічного середовища. Водночас, слід враховувати, що вихід підприємства на фінансовий ринок відображає зміну його статусу на публічний та суттєво збільшує можливості фінансування розвитку в стратегічному плані. Тому обсяг залучених інвестицій в економіку України через інструменти фондового ринку має зростати.

Одним із важливих інструментів є первинне публічне розміщення акцій (IPO - Initial Public Offering). Це первинна публічна пропозиція, або первинне публічне розміщення цінних паперів, найчастіше - розміщення акцій компанії на фондовому ринку серед необмеженого кола інвесторів. Успішне IPO включає в себе реєстрацію акцій компанії на фондовій біржі для публічних торгів, так званий лістинг. IPO - це інвестиційний інструмент, який доступний для підприємств як на національному, так і на міжнародних ринках капіталу. Водночас він потребує ретельної підготовки, детального вивчення реалій процесу IPO, після чого можна приймати належне стратегічне рішення підприємством. Цей процес має розпочатися з аналізу поточної готовності підприємства до IPO, потенціалу інвестиційної привабливості та певної послідовності дій, необхідних для максимальної ринкової капіталізації та мінімізації витрат IPO. На жаль більшість вітчизняних підприємств на національному фондовому ринку не повною мірою розуміють переваги IPO, адже надають перевагу більш традиційним джерелам – залученню боргового капіталу через розміщення на фондових ринках облігацій та розміщенні випусків корпоративних цінних паперів на неорганізованому сегменті ринку [2]. Крім того, на емісійну політику підприємств негативно впливає залежність від зовнішніх чинників, а також макроекономічних тенденцій та політичних чинників в Україні.

Таким чином, для реалізації стратегічних завдань прогресивного розвитку економіки країни необхідне залучення значних інвестицій. Фондовий ринок України не повною мірою виконує функції регулювання фінансових потоків та забезпечення інвестиційними ресурсами суб'єктів економіки. В складних умовах глобалізації фінансового простору, значної мобільності фінансово-спекулятивних потоків та посилення загроз їх негативного впливу, важливого значення набувають регуляторні заходи держави та активізація як екзогенних, так і ендегенних джерел фінансового капіталу.

Акціонування є одним з економічно привабливих способів інвестування розвитку українських підприємств. Процес використання ІРО, як важливого фінансового інструмента зростання акціонерного капіталу, є перспективним напрямом залучення фінансового капіталу національними підприємствами та потребує урахування чинників, які обумовлюють прийняття раціональних управлінських рішень.

Враховуючи важливість розвитку фондового ринку України для подальшого розвитку суспільства, важливим є зміцнення інституту довіри у суспільстві, публічності та прозорості дій влади, здійснення зміни законодавства у аспекті посилення захисту прав інвесторів.

Список використаних джерел:

1. Аналітичний огляд ринку облігацій України за 2015. Рейтингове агентство «Рюрік». [Електронний ресурс]. – Режим доступу: – http://rurik.com.ua/documents/research/bonds_4_kv_2015.pdf .
2. Петров В. Преимущества IPO перед прочими источниками инвестиций / В. Петров // Рынок ценных бумаг. – 2011. – № 15 – С. 23–25.
3. Прімерова О. К. Особливості розвитку фондового ринку України / О.К.Прімерова // Ефективна економіка. – 2016. - №5. - [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4948>
4. Revia A. Business Environment and Stock Market Development: An Empirical Analysis./ A. Revia // Doing Business research conference – Washington DC, USA 2014 – p. 53.

**Управління внутрішньобанківськими грошовими потоками
в системі фінансового менеджменту**

З погляду організації процесу продажів, банк слід розглядати як об'єднання функціональних, підтримуючих і обслуговуючих підрозділів, що діють відносно автономно в рамках цілісної системи, виконуючи суворо визначені завдання.

Функціональні підрозділи (центри прибутку, або бізнес-центри) здійснюють відносно незалежно один від одного реалізацію банківських продуктів і забезпечують прибуток банку.

Підтримуючі і обслуговуючі підрозділи (центри витрат) забезпечують умови для роботи функціональних підрозділів (матеріально-технічне забезпечення, методологічну, юридичну та організаційну підтримку, стратегічне і тактичне управління діяльністю банку як єдиного підприємства).

Залежно від участі в реалізації перерозподільної функції банку центри прибутку класифікуються таким чином:

1. Функціональні підрозділи, що здійснюють тільки запозичення ресурсів. Вони мають тільки процентні і непроцентні витрати, які повинні компенсуватися за рахунок доходів центрів прибутку, які здійснюють активні операції.
2. Функціональні підрозділи, які займаються тільки розміщенням ресурсів. Вони мають процентні доходи, що підлягають частковому перерозподілу і непроцентні доходи для компенсації власні непроцентні витрат.
3. Функціональні підрозділи, що працюють і на позичання, і на розміщення ресурсів. Мають процентні доходи, що частково перерозподіляються та непроцентні доходи, мета яких компенсувати власні не відсоткові витрати.
4. Функціональні підрозділи, що надають інші види банківських. Мають тільки непроцентні доходи, які повинні покривати власні непроцентні витрати.

Взаємодія банківських центрів прибутку при виконанні функції перерозподілу грошових коштів будується на принципі розподілу джерел залучення коштів між напрямками їх використання.

Внески до запитання → Ліквідні активи

Строкові внески → Комерційні кредити

Міжбанківський кредит Міжбанківський кредит

Цінні папери → Цінні папери

Кредитори банку → Дебітори банку

Власний капітал → Неприбуткові активи

Пріоритет розподілу ресурсів в активах спирається на такі підходи:

1. Центри прибутку банку проводять активні операції насамперед за рахунок власних джерел залучення коштів, а потім, за умов нестачі власних джерел, за рахунок ресурсів, залучених усередині банку.

2. У найменш ліквідних активах використовуються найбільш стабільні пасиви.

3. Пасиви і активи повинні співвідноситись виходячи з їх строковості.

Виходячи з зазначеного принципу проводиться групування статей балансу банку за агрегованими показниками (зазначеними вище), а також визначення різниці між джерелами акумульованих ресурсів та пріоритетними напрямками їх використання.

Негативна різниця між одним джерелами акумуляції ресурсів та напрямками їх використання, з огляду на суть балансу, повинна бути покрита за рахунок позитивної різниці по іншим.

Аналізуючи Рис.1, можна відмітити досить стабільне управління ресурсами. Так, за рахунок капіталу банку повністю сформовані основні засоби і найбільш ризикові активи – вкладення в цінні папери (7529880 тис. грн.), капітал банків частково задіяний для формування кредитного портфеля (9287632 тис. грн.). Кошти на рахунках клієнтів використовуються для кредитів (78 231 749 тис. грн.) і високоліквідних активів (12 702 872 тис. грн.). Міжбанківські кредити та інші

зобов'язання завершують формування високоліквідних активів, що також відповідає класичному порядку управління ресурсами банку.

Таблиця 1

Баланс умовного банку				
Актив	Сума	Пасив	Сума	Різниця
Високоліквідні активи	13851088			
Кошти у банках	19359360	Міжбанківські кредити і депозити	20350517	991157
Кредитний портфель	87519381	Кошти клієнтів	90934621	3415240
Вкладення в цінні папери	8157213	Продані цінні папери	627333	-7529880
Основні засоби	8752653	Капітал	25570165	16817512
Інші активи	3856919	Інші зобов'язання	4013978	157059
РАЗОМ	141496614	РАЗОМ	141496614	

Виходячи з даної ситуації, можна скласти приклад використання ресурсів

		Цінні папери	Кредитний портфель	Високоліквідні активи
Капітал	16 817 512	→ -7 529 880	→ -87 519 381	
		залишок 9 287 632	залишок -78 231 749	
Кошти клієнтів	90 934 621		залишок 12 702 872	→ -13 851 088
				залишок -1 148 216
Міжбанківські кредити і депозити			991 157	залишок -157 059
			Інші зобов'язання	157 059

Рис. 1 Джерела ресурсів для формування активів банків.

Знаючи, за рахунок яких джерел ресурсів і в якому обсязі сформована кожна стаття активу, можна на підставі вартості кожного виду ресурсів визначити процентну складову витрат по кожному виду активів.

Розподіл внутрішньобанківських грошових потоків дозволяє судити не тільки про взаємодію підрозділів банку при формуванні активів і пасивів, а й оцінити ефективність та ризикованість їх роботи.

Модернізація системи державної допомоги в контексті євроінтеграції

Практика надання державної підтримки та допомоги суб'єктам господарювання є досить поширеною як в Україні, так і в світі. Проте в окремих випадках надання такої підтримки державою не узгоджується із принципами ринкового господарювання, не відповідає критеріям європейських стандартів у цій сфері, суперечить вимогам міжнародних організацій (зокрема СОТ), членом яких є наша країна. Реформування вітчизняної економіки потребує впровадження сучасної системи державної підтримки, удосконалення процедури її надання, запобігання наданню неефективної та недоцільної допомоги суб'єктам господарювання. На сучасному етапі розвитку Україна потребує модернізації системи державної допомоги відповідно до критеріїв, визначених цілями та задачами європейської інтеграції.

Дослідженням проблеми гармонізації системи підтримки та надання державної допомоги із європейськими стандартами в Україні займаються такі дослідники як А.Артеменко, О.Булан, С.Касьянов, Д.Черніков, О.Терещенко. Серед іноземних фахівців-експертів варто відзначити Анн-Софі Дюпон, Ю. Стюарта, М.Кекелекіса, С.Цемнолонскіса. Метою нашої роботи є дослідження еволюції державної політики у сфері модернізації системи державної допомоги.

Відповідно до ст.1 Закону України «Про державну допомогу суб'єктам господарювання» державна допомога суб'єктам господарювання - це «підтримка у будь-якій формі суб'єктів господарювання за рахунок ресурсів держави чи місцевих ресурсів, що спотворює або загрожує спотворенням економічної конкуренції, створюючи переваги для виробництва окремих видів товарів чи провадження окремих видів господарської діяльності» [1].

Основними цілями модернізації державної допомоги є:

- сприяння економічному зростанню та формування конкурентних переваг;

- збереження конкурентного внутрішнього ринку та недопущення спотворення конкуренції;

- спрощення та гармонізація правил надання державної допомоги;
- удосконалення та спрощення процедури;
- упорядкування та прискорення прийняття рішень про допомогу;
- запобігання наданню неефективної або недоцільної допомоги;
- забезпечення наскрізного моніторингу, оцінки та прозорості;
- зниження рівня корупції при прийнятті рішення про виділення допомоги.

Модернізація системи державної допомоги – це досить тривалий та складний процес. Тому політика модернізації державної допомоги в Україні пройшла послідовну еволюцію. Є різні точки зору серед фахівців щодо цього питання. Зокрема, Д.Черніков виділяє 4 етапи модернізації системи державної підтримки в Україні [2, С.4-5]. Ми схильні виділяти 5 основних етапів модернізації системи державної допомоги, а саме:

- *I етап* (1991–2000 рр.) Пов'язаний з загальною трансформацією економіки України, переходом від командно-адміністративної системи до ринкової. На даному етапі відбувалося поступове скорочення прямої бюджетної підтримки підприємств і перехід до нових форм державної допомоги, створено Антимонопольний комітет України (далі - АМК України), покликаний захищати конкуренцію та здійснювати контроль за наданням державної допомоги.

- *II етап* (2001–2005 рр.) Пов'язаний з упровадження програмно-цільового методу в бюджетному процесі та прийняттям Закону України «Про державні цільові програми». На даному етапі було запроваджено механізм попереднього контролю та погодження надання державної допомоги за участю профільних міністерств, що призвело до структуризації, організації моніторингу та аналізу заходів державної підтримки.

- *III етап* (2005–2010 рр.) Пов'язаний з активною міжнародною економічною інтеграцією України, зокрема вступом до СОТ. Відбулося суттєве скорочення державної підтримки. Проте не було здійснено відповідної

модернізації системи державної допомоги відповідно до міжнародного досвіду і правових стандартів. Багато дослідників вважають, що саме незавершеність модернізації на даному етапі деструктивно вплинуло на подальшу перебудови економіки в цілому.

- *IV етап* (2011-2013 рр.) Пов'язаний із прийняттям Податкового кодексу України. Характеризується скороченням прямої підтримки, натомість ширшим використанням механізму державних гарантій. АМК України систематизовано практику надання підтримки та визначено критеріальний підхід відповідно до Закону України «Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць» та Державної програми активізації розвитку економіки на 2013–2014 роки. Державна допомога в цей період мала переважно галузевий характер, при чому найбільшу підтримку отримували виробники сільськогосподарської продукції та підприємства енергетичного сектору.

- *V етап* (2014 р. – по теперішній час) Пов'язаний із прийняттям Закону України «Про державну допомогу суб'єктам господарювання» (2014 р.), поступовим переходом від галузевих до горизонтальних заходів, підвищенням прозорості процесу надання державної допомоги з метою виконання міжнародних зобов'язань України щодо регулювання державної допомоги та гармонізації національного законодавства із відповідними нормами ЄС. Відбувається розробка та прийняття відповідних підзаконних актів для створення нової системи контролю за наданням державної допомоги, посиленням ролі АМК України як уповноваженого органу з питань державної допомоги.

Отже, процес модернізації системи державної допомоги в Україні сприятиме ефективнішому управлінню державними коштами, модернізації промисловості, боротьбі із корупцією та виконанню міжнародних зобов'язань Україною. Процес модернізації потребує залучення наукової спільноти та фахівців для аналізу, контролю за перебігом та ефективного втілення.

Список використаних джерел:

1. Закон України «Про державну допомогу суб'єктам господарювання». Відомості Верховної Ради (ВВР), 2014, № 34, ст.1173) – Електронний ресурс <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1555-18>
2. Черніков Д.О. Модернізація системи державної підтримки суб'єктів господарювання в Україні. / Д.О.Черніков, за ред. Я.А.Жаліла. – К.: НІСД, 2013. – 48 с.

УДК 334.72

Алексеев М. Д.,

д.е.н., проф., професор кафедри банківської справи

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Алексеев Л. М.,

д.е.н., проф., завідувач кафедри обліку та фінансів

Івано-Франківського навчально-наукового інституту менеджменту

Тернопільського національного економічного університету

Функціональні можливості корпоративного менеджменту в системі фінансової децентралізації

Економіка є складною відкритою системою, далекою від рівноваги, яка формує колосальний потенціал для нових конструктивних ідей в економічній науці, зокрема у фінансах – фінансиалізація, що відбиває кардинальні зрушення в структурі світової економіки, пов'язані з гіпертрофованим домінуванням фінансового сектору.

Економічна теорія з ліберально-кейнсіанських поглядів досліджує відношення держави і ринку, в яких фінансовий сектор розглядається з точки зору технічних підходів. Положення про ефективний фінансовий сектор в еволюції інституційних систем дає можливість зрозуміти, які чинники сприяють посиленню або послабленню ролі цього сектору в економічній системі. Фахівці Дослідницького департаменту МВФ визнають, що замість того, щоб забезпечувати стимули для росту, неоліберальна політика іноді ще більше

підсилює нерівність, загрожуючи стабільному розвитку [1, с. 40]. В умовах фінансової відкритості деякі форми потоків капіталу (прямі іноземні інвестиції) дійсно забезпечують ті вигоди, які їм властиві. Проте при короткотермінових потоках капіталу вигоди для зростання складно реалізувати, тоді як ризики при підвищеній волатильності й зростаючій небезпеці кризи приймають загрозливі масштаби. Побудова різноманітних рівноважних моделей визначає ефективність застосування відповідних заходів залежно від фаз економічних циклів [2, р. 629–657; 3, р. 547–586].

Економічна теорія відповідно до теорії «порядку з хаосу» визначає, що економічні процеси не можуть бути як тільки лінійними, так і мати винятково хаотичний характер. Економічні дисбаланси можуть стати причиною нової хвилі геополітичної напруженості. В. Ю. Додонов вважає, що перспективи розвитку світової економіки в середньостроковій перспективі (3–5 років) будуть визначатися такими двома основними факторами: новим режимом монетарних політик у провідних країнах і ймовірною фінансовою кризою [4, с. 48–54]. Тому важливо відстежувати глибокі і складні взаємозв'язки монетарної сфери з економікою країни, моделлю державного регулювання, системою інститутів, розуміння яких відкриває нові можливості для підвищення ефективності грошово-кредитної політики.

У контексті фінансиалізації розвиток фінансової інженерії супроводжується зростанням популярності інвестиційної стратегії «паритет ризику», яку розробив і реалізував найбільшим у світі хедж-фонд Bridgewater. Її суть полягає в забезпеченні прибутків, аналогічних прибутковості акцій, але зі збереженням стабільності в умовах кризи за рахунок облігацій. Загальний обсяг активів в управлінні фондів паритету ризиків досягає 400 млрд. дол. (без пенсійних фондів і страховиків). З урахуванням ефекту фінансового важеля, індустрія паритету ризиків контролює активи на суму близько 1,4 трлн. дол. (без внутрішніх фінансових схем потужних інститутів) [5].

Розвиток сучасного суспільства потребує підвищення якості системи публічного управління в умовах поглиблення фінансової децентралізації, яка має

наближатися до сфери життєзабезпечення соціуму. Якість корпоративного управління в просторовій економіці розглядається як один з найважливіших факторів підвищення інвестиційної привабливості великого бізнесу.

В Україні якісною характеристикою політичної системи є активізація взаємодії із цивільним суспільством. Актуалізується проблематика використання сучасних технологій корпоративного менеджменту для формування ефективної системи фінансової децентралізації. Міжнародний валютний фонд для підтримки зростання пропонує враховувати три складові: грошово-кредитні, податково-бюджетні і структурні заходи. Водночас структурні заходи (реалізація пріоритетних економічних реформ) потребують корпоративно-управлінських технологій й інструментів.

Державно-приватне партнерство є фактором модернізаційних змін в умовах фінансової децентралізації. Механізми узгодження економічних інтересів у державно-приватному партнерстві мають бути зорієнтовані на побудову сервісно-технологічної інфраструктури економіки; інтенсифікацію зростання економічної активності населення й формування «суспільства загальної праці» [6, с. 64]; розвиток соціальної відповідальності бізнесу й підприємництва; інтенсифікацію інноваційної діяльності в підприємстві.

Важливою є участь держави в створенні підприємств корпоративного типу (співзасновники держава і представники приватного сектору економіки); регулюванні неефективної структури іноземних інвестицій; задіянні фінансових резервів для підвищення ефективності реалізації концесійних проектів. Для управлінців вищої ланки при визначенні рівня їх професійної компетентності й психологічної стійкості має здійснюватися професійно-психологічний відбір у процесі психофізіологічного і психодіагностичного тестування.

Список використаних джерел:

1. Джонатан Д. Остри, Пракаш Дунгани, Давиде Фурчери. Не переоценен ли неолиберализм? // Финансы и развитие. –2016. – Июнь. – С. 38–41.

2. Shingo Ishiguro. Relationships and Growth: On the Dynamic Interplay between Relational Contracts and Competitive Markets in Economic Development // Review of Economic Studies. – 2016. – № 83 (2). – P. 629–657.
3. Tore Ellingsen, Elena Paltseva. Confining the Coase Theorem: Contracting, Ownership, and Free-Riding // The Review of Economic Studies. – 2016. – Vol. 83 (2). – P. 547–586.
4. Додонов В. Ю. Развитие мировой экономики в среднесрочной перспективе: факторы и угрозы / В. Ю. Додонов // Казахстан-спектр. Научный журнал. – 2014. – № 1 (67). – С. 45–64.
5. Финансовая инженерия: модные штучки, опасные игры. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://forex2.info/content/finansovaya-inzheneriya-modnye-shtuchki-opasnye-igry>.
6. Амерханова А. Б. Проблемно-целевое моделирование согласования экономических интересов в государственно-частном партнерстве Республики Казахстан / А. Б. Амерханова // Казахстан-спектр. Научный журнал. – 2015. – № 2 (72). – С. 63–73.

УДК 339.9.01

Брус С.І.,

к.е.н., старший науковий співробітник

відділу грошово-кредитних відносин

ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України»

Стандарти діяльності ЄС для рейтингових агентств України

Після підписання Угоди про Асоціацію з ЄС, український фінансовий ринок отримав шанс стати конкурентоздатним та мати більш динамічний розвиток. При цьому простим громадянам, які користуються послугами фінансових установ (банки, страхові компанії, інвестиційні і пенсійні фонди та ін.) важко оцінити ступінь надійності та стабільності таких компаній та якість надання ними послуг. В свою чергу оцінка рейтингів певних компаній може допомогти

визначитися з пріоритетами як щодо вкладання коштів, так і з інвестиційною привабливістю компанії. Наявність кредитного рейтингу є важливою умовою для присутності компанії на глобальному фінансовому ринку.

У світовій практиці рейтинги фінансових компаній використовують для цілей визначення кредитоспроможності окремої компанії або цінних паперів, рівня кредитних ризиків, платоспроможності страхових компаній та ін. Система рейтингування також використовується державними фінансовими органами для цілей регулювання та нагляду.

Після світової фінансової кризи 2008–2009 років якість оцінок міжнародних рейтингових агентств зазнала критики, як з боку регуляторних органів провідних країн світу, так і з боку міжнародних фінансових експертів. Європейський Союз, для упорядкування діяльності рейтингових компаній та підвищення довіри до них, виробив єдині правила їх роботи. У 2009 році Європарламентом було ухвалено Положення № 1060/2009 «Про кредитно-рейтингові агентства», у якому було прописано єдині принципи регулювання усіх рейтингових агентств на території ЄС. Підписання Україною Угоди про Асоціацію з ЄС також передбачає дотримання для вітчизняних рейтингових агентств єдиних принципів, які прописані у Положенні та у Кодексі поведінки для рейтингових агентств (Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies), що був розроблений Міжнародною комісією по цінним паперам («Кодекс IOSCO»).

В Україні на ринку рейтингових послуг діють три Міжнародні рейтингові агентства (Fitch Ratings, Moody's Investors Service, S&P), які мають право визначати обов'язкові за законом рейтинги емітентів та цінних паперів та шість вітчизняних уповноважених рейтингових компаній («ІВІ – Рейтинг», «РІОРІК», «ЕКСПЕРТ – РЕЙТИНГ», «Кредит-Рейтинг», «Українське кредитно-рейтингове агентство», «СТАНДАРТ-РЕЙТИНГ»), які включено до Державного реєстру уповноважених рейтингових агентств.

Як основну тенденцією ринку останніх років експерти виділяють жорстку конкуренцію між вітчизняними рейтинговими агентствами, що може

закінчитись втратою деякими компаніями статусу уповноважених та своєї частки ринку.

Для забезпечення розвитку рейтингових агентств та приведення їх діяльності до законодавчих норм ЄС у «Комплексній програмі розвитку фінансового сектору України до 2020 року» окремим пунктом визначено забезпечення інституту розвитку рейтингових агентств, що передбачає наступні кроки:

- урегулювання правил функціонування рейтингових агентств та використання рейтингів;
- вдосконалення системи нагляду за діяльністю рейтингових агентств з метою забезпечення якості рейтингування та уникнення конфлікту інтересів.

В Україні на даний час регулювання діяльності рейтингових агентств регламентується Законами України «Про цінні папери та фондовий ринок» та «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні». В цих законах діяльність рейтингових агентств не має чіткої визначеності. Критерії та вимоги щодо досвіду роботи компанії на ринку рейтингових послуг досить ліберальні (1 рік досвіду у зазначеній сфері діяльності та статутний капітал у розмірі 2500 мінімальних заробітних плат), не має чітких вимог щодо досвіду роботи у галузі керівників та аналітиків компанії, не обумовлені правила та обов'язкові процедури щодо розкриття інформації рейтинговими агентствами, не визначена відповідальність за надану інформацію. Треба зазначити, що рейтингові агентства не є ліцензованими учасниками ринку. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку України лише видає Свідоцтво про включення до реєстру уповноважених рейтингових агентств, що робить нагляд за діяльністю рейтингових компаній з боку комісії ілюзорним.

Основний принцип щодо рейтингових агентств, який міститься у принципах IOSCO, регламентує нагляд за діяльністю компаній, що надають рейтингові послуги. Він обумовлює, що регуляторна система повинна забезпечити поточний нагляд за діяльністю рейтингових агентств та за рейтингами, які

використовуються в регуляторних цілях. Зазначається, що кредитні рейтингові агентства повинні підлягати відповідним рівням нагляду. Всі ці питання повинні бути врегульовані окремим Законом України «Про рейтингові агентства».

Дотримання принципів IOSCO та Регламенту ЄС 1060/2009 зробить вітчизняні рейтингові агентства конкурентоздатними як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках, а також стане запорукою встановлення стабільності на фінансовому ринку, зменшення частки непрозорих схем перерозподілу позичкових ресурсів.

УДК 339.009.12

Гетьман Д.О.,

аспірант кафедри фінансів

ННІ «Фінансова академія»

Університету митної справи та фінансів

**Вибір можливих статистичних показників для оцінки фінансової
конкурентоспроможності регіонів України**

На даний час Україна перебуває в активній стадії економічних реформ. Реформи полягають в поступовому запозиченні найкращих світових практик з урахуванням національних особливостей країни, що реформується. Стосовно фінансового сектору важливим напрямком реформування має бути побудова розвиненої системи регіональної фінансової статистики. Закономірно, що зразками для наслідування є системи статистики МВФ та Світового банку. Якщо ми говоримо про МВФ, то це нове дослідження К. Свіридзенкої «Представлення нового фундаментального індексу фінансового розвитку»[1]. У Світового банку це дослідження колективу авторів «Малий збірник даних фінансового розвитку 2015/2016»[2]. Статистичні показники, що використовуються в обох дослідженнях почасти співпадають. Наприклад, спільними є такі: кредит приватного сектора до ВВП, банківські відділення на 100 тис. жителів, банківська чиста процентна маржа, серед кредитування-депозитів, банківські

накладні витрати до загальних активів, рентабельність активів банку, рентабельність власного капіталу банку, капіталізація фондового ринку до ВВП, загальна ринкова вартість акцій, що котируються, до ВВП. Але міжнародні статистичні показники не завжди є застосовними до України. Так, ми виявили, що інформація макrorівня за невеликою кількістю показників наявна, регіональна ж статистика майже відсутня. Основними зберігачами фінансової статистики є НБУ та Держкомстат. Тому поступовим створенням і наповненням баз статистичних даних мають займатися саме ці дві інституції.

Важливими в цьому напрямку також є дослідження, профінансовані ЄС і виконані Німецьким товариством міжнародного співробітництва (GIZ), GFA Consulting Group та Асоціацією агенцій регіонального розвитку України (ААРРУ)[3]. В дослідженні зазначається, що Україна співпрацює з великою кількістю міжнародних фінансових організацій, тому інформація по регіональним проектам зберігається в базах цих організацій, тобто є розпорошеною. Зі свого боку ми б хотіли підкреслити: недостатня глибина і деталізація (нерозвиненість) регіональної фінансової статистики відповідно до кращих європейських і світових зразків унеможлиблює вичерпну оцінку змін в фінансовому секторі України на даний момент. Тому, українському уряду треба активніше взаємодіяти з іноземними партнерами на предмет запозичення передового досвіду.

Цікавим є також масштабний проект Державного агентства з інвестицій та управління національними проектами України 2013-2014 років – «Інвестиційний атлас України» [4, 5], в якому наведені показники для створення позитивного погляду іноземних інвесторів на області України. Для нас важливо, що в якості фінансової інформації в цьому атласі використовується обсяг прямих іноземних інвестицій.

Підсумовуючи вищевикладене, маємо сказати: міжнародні статистичні стандарти чудово вказують на розрив між вітчизняною статистичною системою та передовими глобальними досягненнями. З цілого переліку зарубіжних фінансових показників доступними і застосовними до України в регіональному

розрізі є такі: кредити приватного сектора, кількість банківських відділень, процентні ставки по кредитах і депозитах, прямі іноземні інвестиції, валовий регіональний продукт. До цього переліку слід додати обсяги купівлі-продажу готівкової іноземної валюти фізичними особами та обсяги переказів фізичних осіб у іноземній валюті. Тож, маємо констатувати, що вітчизняна регіональна фінансова статистика є недосконалою, що означає відсутність масивів жорстких (достовірних) даних. Як наслідок, в майбутніх дослідженнях при побудові Індексу фінансової конкурентоспроможності регіонів України нам доведеться спиратися на численну кількість експертиз фінансового сектору і власні розрахунки, що потребуватиме в подальшому перерахунків відповідно до новостворених баз даних Держкомстату та НБУ.

Список використаних джерел:

1. Svirydzenka, K. Introducing a New Broad-based Index of Financial Development: IMF Working Paper: WP/16/5/ Washington, 2016. – 42 p.
2. Little Data Book on Financial Development 15/16, The World Bank, Washington, US, 2015. – 224 p.
3. Аналіз галузевих програм і проектів: Аналітичний документ [Німецьке товариство міжнародного співробітництва, GFA Consulting Group, Асоціація агенцій регіонального розвитку України. – Europe Aid/132810/C/SER/UA, 2015. – 34 с.
4. Інвестиційний атлас України 2013 [Департамент інвестиційної політики та регіонального розвитку, Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами України]. – Київ: 2013. – 67 с.
5. Інвестиційний атлас України 2014 [Департамент інвестиційної політики та регіонального розвитку, Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами України]. – Київ: 2014. – 67 с.

Грицино О. М.,

к.е.н., доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

**Недоліки податку на додану вартість
в оподаткуванні інноваційної діяльності**

Законом України Про інноваційну діяльність [2] визначено інноваційну діяльність як діяльність, що прямою на використання і комерціалізацію результатів наукових досліджень та розробок і зумовлює випуск на ринок нових конкурентоздатних товарів і послуг. Отже, це діяльність яка потребує значних капіталовкладень та людських ресурсів.

Активізація інноваційної діяльності в Україні дасть можливість розвивати економіку на основі наукоємних виробництв, прогресивних високотехнологічних процесів, розробки та випуску нової конкурентоспроможної продукції.

Як свідчить світовий досвід, одним з найпотужніших фінансових важелів державного регулювання та підтримки інноваційної діяльності бізнесу є система оподаткування з її інструментами. В Україні прийнято ряд законів для забезпечення здійснення інноваційної діяльності, однак в ПКУ жодного слова не сказано про інноваційну діяльність, відсутні будь-які преференції в оподаткуванні такої діяльності. Отже, інноваційна діяльність оподатковується на загальноприйнятих підставах.

Сучасна податкова система України здебільшого має фіскальний характер, регулююча функція проявлена слабо. Така податкова система не стимулює розвиток виробництва, інновацій, інвестицій і сприяє перетіканню значних фінансових ресурсів з реального в тіньовий сектор економіки. «Питома вага податків у ВВП (податкове навантаження), включаючи обов'язкові відрахування на соціальне страхування, становить від 35 до 40%, що характерно для розвинутих країн, але обтяжливо для країн з перехідною економікою» [3].

Податок на додану вартість є найпотужнішим бюджетоутворюючим податком. Отже, в сучасній системі оподаткування найбільша частка податкового навантаження на бізнес належить цьому податку.

Подвійне оподаткування – особлива тема для розгляду негативного впливу системи оподаткування України на фінансовий стан її підприємств.

До складу доданої вартості, яка підлягає оподаткуванню ПДВ, згідно законодавства України включаються амортизаційні відрахування, заробітна плата, нарахування на заробітну плату і всі загальнодержавні і місцеві податки і збори, які включають до ціни товару (в складі його повної собівартості, як частина адміністративних витрат).

У світовій практиці існують два методи обчислення доданої вартості для нарахування ПДВ, а саме: “...перший — від повної вартості відрахувати вартість сировини, матеріалів та послуг виробничого характеру; другий — скласти величини заробітної плати і прибутку. Найзручніший, а тому і найпоширенішим методом є перший, він і застосовується в нашій державі” [стор.165, 4]. Проте, якщо відрахувати тільки вартість сировини (матеріалів та послуг виробничого характеру), то ПДВ будуть оподатковуватись всі інші складові ціни товару, а саме всі інші податки, збори та обов’язкові платежі, які включаються до ціни товару, тобто всі податки в Україні, окрім податку на прибуток, а також амортизаційні відрахування [ст. 188, 1]. Наприклад, загальновстановлена ставка ЕСВ на сьогодні 22%, отже подвійне оподаткування складатиме $22\% \cdot 0,2 = 4,4\%$ від заробітної плати.

Отже, для уникнення подвійного оподаткування і, таким чином, для зменшення втрат фінансових ресурсів доцільно при визначенні об’єкта оподаткування ПДВ виключити податки, збори та обов’язкові платежі, що включаються в ціну інноваційного продукту.

Інноваційна діяльність потребує значних вкладень капіталу та людських ресурсів. Отже, у складі собівартості інноваційної продукції значну питому вагу займатимуть заробітна плата та амортизаційні відрахування.

Виплата заробітної плати не є об'єктом оподаткування ПДВ, але оскільки заробітна плата є складовою доданої вартості, то у складі ціни непрямі оподатковується за ставкою 20% (крім пільг).

Амортизаційні відрахування також прямо не оподатковуються ПДВ, проте вони є складовою повної собівартості і за сучасним механізмом оподаткування залишаються у складі ціни, на яку нараховується 20% податку.

З метою стимулювання розвитку інноваційної діяльності в Україні слід змінити механізм оподаткування ПДВ:

(1) з бази оподаткування ПДВ виключити загальнодержавні і місцеві податки і збори (крім податку на прибуток). Це дозволить уникнути подвійного оподаткування.

(2) З бази оподаткування інноваційної продукції виключити (або обмежити обсяг) заробітну плату та/або амортизаційні відрахування. Це дозволить зменшити податкове навантаження в частині цього податку на інноваційну діяльність і сприятиме її розвитку в Україні.

Список використаних джерел:

1. Податковий кодекс України від 2 грудня 2010 року № 2755-VI із змінами і доповненнями від 24 грудня 2015 року № 909-VIII
2. Закон України Про інноваційну діяльність від 4 липня 2002 року N 40-IV
3. Удосконалення механізмів оподаткування інноваційної діяльності в Україні в контексті світового досвіду / Микола Гаман, Таїсія Крушельницька // Вісник Національної академії державного управління. — 2011. — №3. — С. 116-122. <http://visnyk.academy.gov.ua/wp-content/uploads/2013/11/2011-3-18.pdf>
4. Податкова система України: Підручник / В.М.Федоров, В.М. Опарін, Г.О. П'ятаченко та інші; за ред. В.М.Федосова. - К.: Либідь, 1994. - 464 с.

Венчурні фонди: роль у фінансуванні інноваційної діяльності

Високі темпи економічного розвитку країни залежать від здатності трансформувати наукові знання та досягнення у нові технології та товари. Розвиток підприємств, що займаються інноваційною діяльністю, потребує відповідного фінансового забезпечення. На державному рівні має бути забезпечено сприяння розвитку сучасних фінансових інструментів і механізмів для залучення недержавних коштів у сферу розробки, виробництва і реалізації високотехнологічної продукції. Це можна забезпечити, зокрема, шляхом залучення венчурного капіталу, який може бути джерелом фінансового забезпечення наукових розробок та перетворення їх на конкурентоспроможний продукт. Створення та розвиток венчурних інвестиційних фондів є одним з механізмів залучення фінансових ресурсів у інноваційний розвиток.

Як відомо, венчурні фонди стали створюватися в Україні після прийняття Верховною Радою Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» [1]. В цьому законі вперше було визначено на законодавчому рівні терміну «венчурний фонд». Прийнятим в 2012 році Законом «Про інститути спільного інвестування» [2] винесено деякі зміни до цього визначення й на сьогодні венчурним фондом вважається недиверсифікований інститут спільного інвестування закритого типу, який здійснює виключно приватне розміщення цінних паперів інституту спільного інвестування серед юридичних та фізичних осіб. Фізична особа може бути учасником венчурного фонду за умови придбання цінних паперів такого фонду в кількості, яка за номінальною вартістю цих цінних паперів складає суму не менше ніж 1500 мінімальних заробітних плат у місячному розмірі, встановленому законом на 1 січня 2014 року.

Кількість венчурних фондів, що досягли нормативів діяльності та діяли на кінець 2015 року, було 992 (86,5% від загальної кількості ІСІ - 1147). За 2015 рік венчурних фондів стало на 14 менше (- 1,4%, після -0,8% у 2014 році). При цьому упродовж останніх років ІСІ з публічним розміщенням втрачають привабливість для інвесторів, про що свідчить скорочення кількості таких ІСІ, відтік з них капіталу та зменшення активів. Натомість, активи венчурних фондів продовжували зростати: загалом, за 2015 рік сектор венчурних фондів зріс на 30 107,65 млн. грн. (+15.4%, після 16,2% у 2014 році), до 225 540,89 млн. грн. Вітчизняні венчурні фонди в останні роки є головним об'єктом інтересу індивідуальних інвесторів [3].

Слід зазначити, що у більшості країн світу відсутнє визначення венчурних фондів на законодавчому рівні [4]. Разом з тим, це не стримує діяльність венчурних фондів на сучасних фінансових ринках, галузь стрімко розвивається. В провідних економіках світу лідерами за обсягами венчурних інвестицій є біофармацевтика, розвиток комунікацій та програмного забезпечення. В Україні інноваційна спрямованість таких фінансових інститутів як венчурні фонди не визначена на законодавчому рівні, і, відповідно, не реалізується на практиці.

Список використаних джерел:

1. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди): Закон України від 15.03.2001 року №2299-III (зі змінами та доповненнями) [Електронний ресурс] / Режим доступу до матеріалів: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2299-14>
2. Про інститути спільного інвестування: Закон України від 5 липня 2012 року № 5080-VI (зі змінами та доповненнями) [Електронний ресурс] / Режим доступу до матеріалів: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>
3. Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу: www.uaib.com.ua
4. Мертенс А. Венчурные фонды и венчурные инвестиции как это работает [Електронний ресурс] / Режим доступу до матеріалів: <http://www.uaib.com.ua:88/abcpeople/venchyra.html>

Держава в системі фінансового забезпечення інноваційного бізнесу

Перехід економіки України до інноваційної моделі розвитку зумовив потребу орієнтації вітчизняних суб'єктів господарювання на інноваційну діяльність. Проте, створення нових технологій, впровадження досягнень науки та техніки неможливі без належного фінансово-кредитного забезпечення. Зокрема, для формування інноваційної системи економіки України необхідним є розвиток пріоритетних сфер господарювання, які забезпечують реалізацію пріоритетних стратегій інноваційного розвитку держави. Тому, одним із ключових суб'єктів фінансового забезпечення інноваційної корпорації є саме держава. Це зумовлює актуалізацію теоретичних досліджень та обґрунтувань прикладного аспекту названих вище питань.

Теоретичні основи дослідження ролі держави у фінансовому забезпеченні інноваційно-активних суб'єктів господарювання заклали класики політичної економії, серед яких Й. Шумпетер, М. Туган-Барановський, С. Кузнець, Г. Менш, Р. Солоу та інші. Питання державної підтримки інноваційного розвитку присутні у працях провідні вітчизняні авторів: А. Гальчинського, В. Гейця, А. Кузнецової, Л. Федулової, А. Чухна та інших. Проте, зберігається актуальність систематичного аналізу прикладних аспектів участі держави у фінансовому забезпеченні інноваційного бізнесу. Тому, метою нашого дослідження є обґрунтування тенденцій реалізації названих вище практик.

В Україні переорієнтація держави на фінансову підтримку інноваційного бізнесу відбулася в контексті розвитку та підтримки конкурентоспроможності національної ринкової економіки. Зокрема, проявом зазначеного є створення спеціалізованих фондів.

Одним із основних державних суб'єктів фінансово-кредитної підтримки підприємництва є Український фонд підтримки підприємництва, який є

унікальною структурою, яка за державні кошти впроваджує затверджені урядом заходи та програми, спрямовані на забезпечення для суб'єктів малого і середнього бізнесу можливості отримати освітню, консультаційну, гарантійну і, зокрема, пільгову фінансово-кредитну підтримку. Зокрема, серед важливих завдань фонду виокремлюють: фінансування державних, міжрегіональних та тих, що мають державне значення, регіональних та галузевих програм розвитку підприємництва; створення інфраструктури фінансової підтримки підприємництва, в тому числі регіональних фондів підтримки підприємництва та відповідних господарських структур; фінансову підтримку окремих підприємницьких проектів за напрямками, визначеними Державним комітетом України з питань розвитку підприємництва [2; 4]. Тобто, за рахунок ресурсів фонду здійснюється підтримка першочергових державних пріоритетів та реалізація державної інноваційної стратегії.

Підтримка інноваційної інфраструктури в Україні здійснюється спеціалізованою державною установою «Фонд підтримки малого інноваційного бізнесу». В основі діяльності фонду лежить відбір інноваційних проектів й надання фінансової підтримки для їхньої реалізації. Фінансова підтримка може надаватися як повне безвідсоткове кредитування за рахунок коштів Державного бюджету України та коштів місцевих бюджетів, як часткове (до 50%) безвідсоткове кредитування, або у формі повної чи часткової компенсації відсотків, сплачуваних суб'єктами інноваційної діяльності комерційним банкам та іншим фінансово-кредитним установам за кредитування інноваційних проектів. Фонд також розглядає можливості надання державних гарантій комерційним банкам, що здійснюють кредитування інноваційних проектів та здійснювати майнове страхування реалізації інноваційних проектів [5]. Подальша реалізація зазначених пріоритетів забезпечить поєднання державних пріоритетів із можливостями інноваційного бізнесу, дозволить скоординувати зусилля держави та приватного сектору.

Одним із прикладів формування моделі державної підтримки інноваційної підтримки закордоном є Казахстан, де на прикладі Англії, Іспанії, Франції було

створено спеціалізовані державні інститути розвитку. Такі інститути в країні фактично об'єднані у холдингову компанію під назвою “Фонд стійкого розвитку “Казино”. Цікавою є модель активного фінансування, за якою 33% ризику бере на себе позичальник, 33% — Банк, а решту — стратегічний партнер. В результаті, за останнє десятиріччя в країні була створена мережа бізнес-інкубаторів та інноваційних центрів [3].

Інноваційною та соціально-орієнтованою є модель фінської системи державної підтримки інноваційного розвитку, яка пов'язана не лише зі збільшенням і диверсифікацією джерел фінансування інноваційних програм, але й зі значними структурними перетвореннями в системі суспільного виробництва і споживання. Понад 80% бюджетних витрат на науку та дослідження розподіляють між собою Міністерство праці і економіки та Міністерство освіти Фінляндії. Основною особливістю фінських організацій є принцип внутрішньої автономії стосовно прийняття рішень та принцип диверсифікації джерел фінансування з метою розподілу ризиків [1].

Таким чином, в умовах сучасності держава продовжує відігравати вагомую роль у фінансовому забезпеченні інноваційного бізнесу в різних країнах. Тому, для України важливим є розвиток національної моделі державної підтримки інноваційного бізнесу на основі пристосування зарубіжного досвіду до вимог національної економіки.

Список використаних джерел:

1. Андрощук Г. О. Національна інноваційна система Фінляндії: формула успіху / Андрощук Г. О. // Наука та інновації. — 2010. — Т. 6. — № 4. — С. 93-107.
2. Кошелева О.Г. Фінансово-кредитна складова інфраструктури підтримки малого та середнього підприємництва в Україні / О.Г. Кошелева // Наукові записки. Серія «Економіка». — 2012. — Вип. 19. — С. 151–155.
3. Назарбаев Н. А. Мы строим процветающий Казахстан / Назарбаев Н. А. // Международный курьер. — 2010. — № 5–6. — 11-24 февраля
4. Український фонд підтримки підприємництва. Офіційний сайт. — Електронний ресурс. — Режим доступу: <http://ufpp.gov.ua/>

5. Фонд підтримки малого інноваційного бізнесу. Офіційний сайт. – Електронний ресурс. – Режим доступу: <http://www.euroosvita.net/prog/print.php/prog/print.php?id=1404>

УДК 336.6:339.7

Жибер Т.В.,

к.е.н., доцент кафедри фінансів

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Фінансово-кредитні інструменти державної підтримки виробництва електроенергії в Україні

Реформування Об'єднаної енергосистеми України почалося у 1994 році із прийняттям Закону України «Про енергозбереження». На 8-ми регіональних енергосистемах радянської України з метою створення більш ефективного ринку електроенергії у 1995 році були сформовані чотири генерувальні компанії із 14-ти найбільших ТЕС та дві гідроенергетичні компанії – із ГЕС [1]. У 1996 році почало роботу державне підприємство НАЕК «Енергоатом». Тривала процедура корпоратизації останнього не виключає продажу приватним інвесторам частки акцій виробників атомної електроенергії у майбутньому. Станом на 2015 рік, за даними SMIDA, серед всіх виробників електроенергії частка державної власності складала 50,4%.

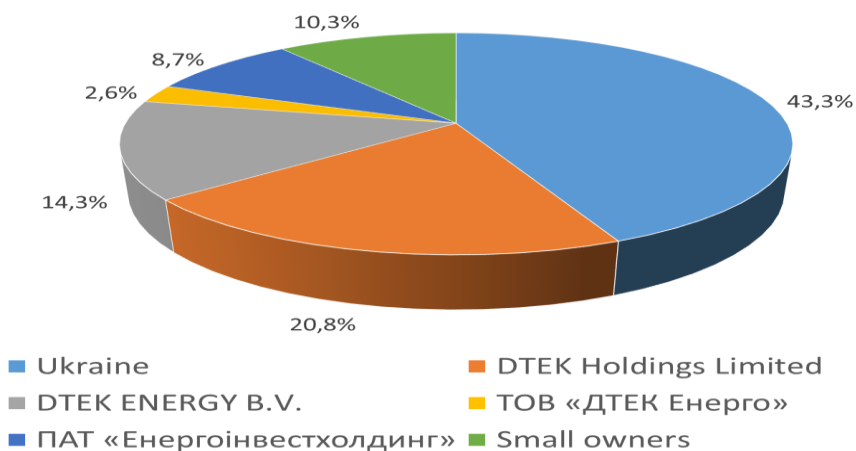


Рис. 1 Частки акцій власників компаній – виробників електроенергії станом на 2015 р.

Структура власності виробників електроенергії в Україні без атомної енергетики, за даними SMIDA, показана на рис. 1.

За планом приватизації 2015-2016 рр., із цих 43 % державної власності виставлені на продаж близько 18,4 % акцій компаній теплоенергетики. Сфера виробництва електроенергії занадто монополізована, тому основним завданням держави наразі є диверсифікація інвесторів через подальшу приватизацію та підвищення ефективності управління енергогенеруючими компаніями.

Що стосується енергопостачальних компаній, то структура їх власності за даними SMIDA та Stockworld складніша, як показано на рис. 2.

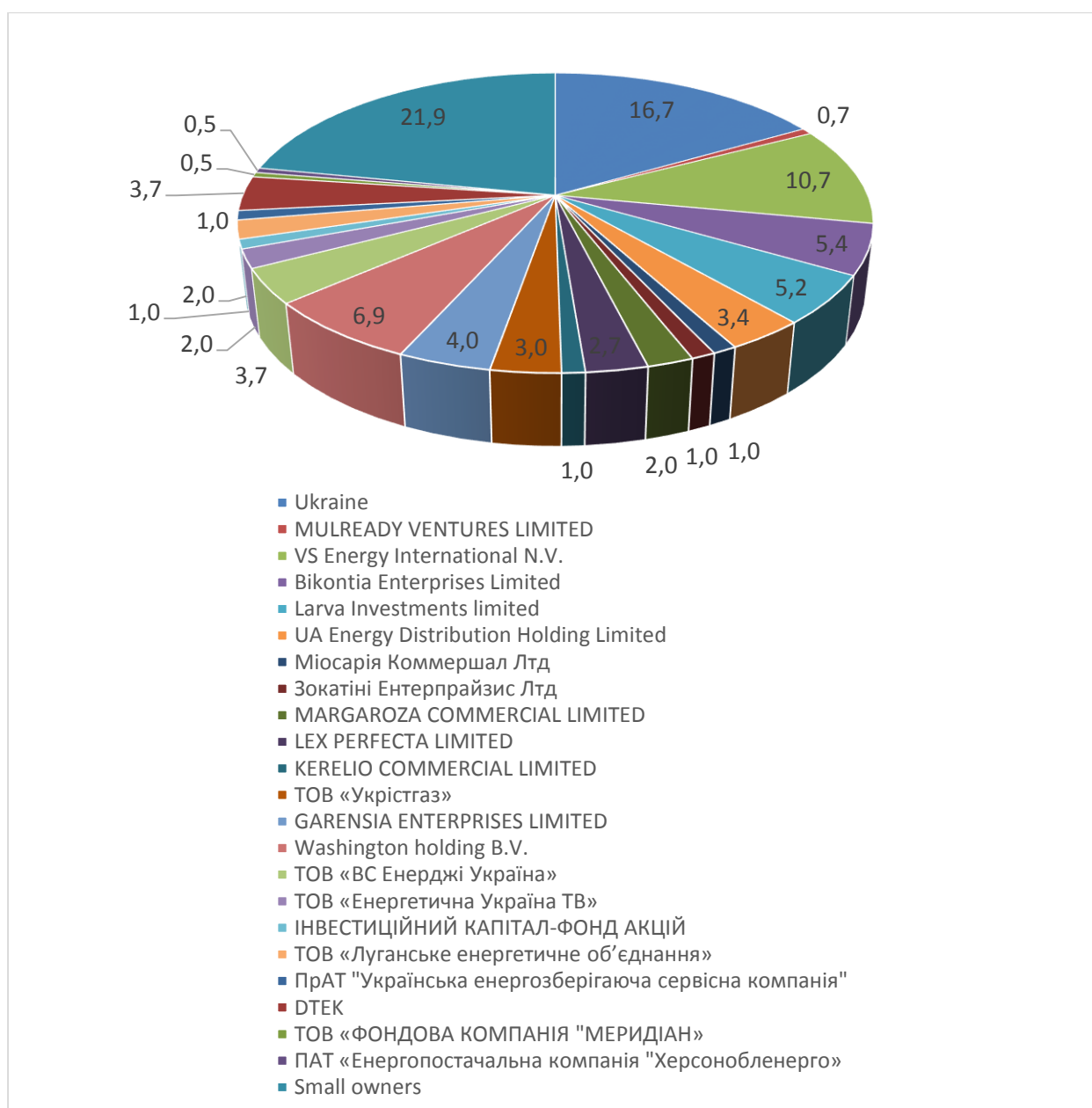


Рис. 2. Структура власності обленерго станом на 2015 р.

Згідно із українським законодавством, магістральні лінії електропередач теж знаходяться у державній власності, оператором є ДП «НЕК Укренерго». Їх приватизувати заборонено, тому будівництво і модернізація фінансуються через державний бюджет. Розрахунок видатків на електроенергетику із державного бюджету за бюджетними програмами показує, що прямі видатки у цьому напрямку здійснювалися у 2005-2008 рр. та незначні – у 2012 році. Починаючи із 2010 року держава активно використовує інструмент бюджетних кредитів для капітальних видатків на електроенергетику. При цьому станом на 2016 рік видано їх вчетверо більше, ніж повернуто [2]. Цей інструмент фінансового забезпечення більш ринковий та ефективний, оскільки виникає правове зобов'язання повернути гроші до бюджету.

У 2017 році в Україні планується створити умови для переходу до вільного і прозорого ринку електроенергії. Але для успішної реалізації бажаної моделі потрібно, по-перше, провести погашення заборгованості на ринку електроенергії. За даними Міненерговугілля борг споживачів за електроенергію на початок 2016 року склав 21,3 млрд грн, а борг «Енергоринку» перед виробниками електричної енергії та НЕК «Укренерго» - 25,3 млрд. грн з дисбалансом у 4 млрд. грн, або 16% від суми заборгованості [3]. І, по-друге, прибрати умови для подальшої монополізації ринку. Тому регулювання та зважене використання фінансово-кредитних інструментів з боку держави у галузі електроенергетики потрібне і надалі.

Список використаних джерел:

1. Історія створення ДП НЕК "Укренерго". [Електронний ресурс]. Режим доступу - <http://www.ukrenergo.energy.gov.ua/pages/ua/historyofcreation.aspx>
2. Звіти про виконання Державного бюджету України. [Електронний ресурс]. Режим доступу - <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/doccatalog/list?currDir=146477>
3. Ринок електроенергії: Загроза війни всіх проти всіх [Електронний ресурс]. Режим доступу - <http://pravotoday.in.ua/ua/press-centre/publications/pub-1275/> (17.06.2016) Назва з екрану.

Заруцька О.П.,

д.е.н., професор кафедри грошового обігу і кредиту,

Бугаєв С.О.,

магістрант Університету митної справи та фінансів

Розширення спектру банківських операцій

в умовах скорочення ринку банківських послуг

Розвиток банківської системи в значній мірі адекватно відображає процеси, що відбуваються в економіці України. У зв'язку із кризовим економічним станом відбуваються суттєві масове виведення банків з ринку та зміни конфігурації банківської системи. За 2014 рік виведено з ринку 22 банків, у першу чергу, найменших банків четвертої групи. За 2015 – ще 35 різних за розмірами банків. Активи банківської системи за 2015 рік скоротилися на 8%, а залучені кошти населення – на 16%.

На сьогоднішній день стійкість комерційного банку безпосередньо залежить від ефективності фінансового менеджменту, який впливає на виживання українських банків, а також стратегію їх розвитку в середньостроковій перспективі. Фінансовий менеджмент комерційних банків повинен бути спрямований на забезпечення стійкої діяльності кожного конкретного банку і прибутковості його операцій.

В умовах жорсткої конкуренції сучасний комерційний банк змушений постійно боротися за своїх клієнтів і їх ресурси, пропонувати нові банківські продукти та послуги, що забезпечують йому і його клієнтам необхідний прибуток, демонструвати свою надійність, стабільність і здатність швидко реагувати на зміни ринкової кон'юнктури.

В сучасних економічних умовах незмірно зросли вимоги до якості банківського менеджменту, що, безумовно, виводить на перший план проблему формування та управління кредитним портфелем комерційного банку.

У зв'язку з цим з'являються нові банківські продукти, які готові задовольнити підвищений попит клієнтів на отримання високої прибутковості за

вкладами і бажання банків залучити до себе більше лояльних клієнтів. Одним з таких виступає P2P-кредитування, яке з'явилося зовсім недавно, але вже встигло підняти інтерес всіх учасників банківського сегменту України.

Як відомо, основне призначення банку - це посередництво в процесі переміщення грошових коштів від кредиторів до позичальників і від продавців до покупців. Неможливість повного збігу економічних інтересів банку і клієнта пов'язана з тим, що банк за своєю економічною природою - фінансовий посередник, який забезпечує обслуговування фінансових потоків в економіці, яка є власником залучених коштів, тоді як клієнт, як правило, - власник вироблених товарів і послуг, що мають в основному матеріальне наповнення. Реальному сектору економіки необхідні інвестиції та фінансування оборотних коштів, а банкам збільшення обсягів дохідних активів. Для реалізації комерційним банком своїх функцій у ринковій економіці необхідно, щоб ці дві мети були пов'язані.

P2P-кредитування з англійської "Peer-to-peer" можна перевести як "кредитування серед рівних", або Person-to-Person – "кредитування від людини до людини". Воно відрізняється від традиційного підвищеним рівнем ризику, так як в більшості випадків неможливо перевірити кредитну історію позичальника і провести якісний скоринг. Відповідно, і ставки за подібними кредитами відносно високі. Наприклад, ПАТ КБ "ПриватБанк" пропонує своїм клієнтам прибутковість по такому виду вкладень на рівні 25% річних, тоді як середня депозитна ставка по банках становить 20% (травень 2016 року).

Розвиток операцій P2P-кредитування ініційований банківськими установами і потребує відповідних заходів нормативного регулювання з боку Національного банку України. На сьогодні P2P-кредитування не підпадає під дію Закону про банки і банківську діяльність і не регулюється ні НБУ, ні іншими регуляторами фінансового ринку. А без належного регулювання зазначена діяльність банків несе істотні ризики через відсутність відповідальності посередників, відсутності забезпечення таких вкладів з боку ФГВФО і не відображення P2P-кредитування в бухгалтерській звітності банків.

У той же час, слід підкреслити, що нові банківські продукти дозволяють комерційним банкам бути гнучкими в побудові універсальної концепції фінансового менеджменту. Прибуток отриманий банком є матеріальною основою для його подальшого функціонування та визначення його рейтингу на банківському ринку. Наскільки правильно буде вирішена задача відповідності ринковим умовам попиту і пропозиції в конкретній економічній ситуації, настільки міцно буде створено фундамент для подальшого розвитку кожного вітчизняного банку.

УДК 336.1: 352

Качула С.В.,

к.е.н, доцент кафедри фінансів

Університету митної справи та фінансів

Бюджетна децентралізація

як чинник зміцнення місцевого самоврядування в Україні

Бюджет є важливим засобом реалізації державної політики щодо фінансування соціального розвитку, регулювання економіки держави, забезпечення макроекономічної стабільності. Відносини між державою та органами місцевого самоврядування щодо забезпечення відповідних бюджетів фінансовими ресурсами, необхідними для виконання власних та делегованих функцій, тобто міжбюджетні відносини, мають відповідно реагувати та відповідати сучасним умовам функціонування держави.

До 2015 р. в Україні діяла система міжбюджетних відносин, заснована на централізованій моделі бюджетного федералізму, основні риси якої були успадковані від адміністративно-командної системи управління.

Централізація фіскальних функцій держави обмежувала місцеві органи влади в реалізації основних функцій управління бюджетним процесом на місцях. Це проявлялося в їхній залежності від державного бюджету внаслідок збереження пріоритетності нормативного методу розподілу бюджетних коштів і високій частці трансфертів у доходах місцевих бюджетів, що негативно впливало

на розвиток міжбюджетних відносин у ринковій економіці. З 2015 р. в результаті змін у бюджетному та податковому законодавстві вперше за часів незалежності зроблено спробу децентралізувати систему міжбюджетних відносин. Сприяти бюджетній децентралізації повинен був прийнятий 28 грудня 2014 р. Закон про внесення змін до Бюджетного кодексу України щодо реформи міжбюджетних відносин.

Для оцінки ступеня бюджетно-фінансової децентралізації використовують показник частки регіональних (місцевих) рівнів управління у доходах і видатках консолідованого бюджету. Показником високого рівня децентралізації є частка місцевих видатків на рівні більш як 45 % загальнодержавних видатків, середнього рівня – 30-45%, а низького рівня – менш як 30 % [1].

Відповідно до Бюджетного кодексу, відбулись значні зміни до підходів у формуванні видаткових повноважень, які делегуються виключно на рівень міста обласного значення, районний рівень та рівень територіальних громад, які будуть об'єднані.

Починаючи з 2015 року місцеві бюджети отримують такі нові види трансфертів: освітня субвенція, субвенція на підготовку робітничих кадрів та медична субвенція.

Аналізує перші результати бюджетної децентралізації так: на місцевому рівні, сільські ради можуть забезпечити себе самостійно. Але це не повинно стати причиною відмови від об'єднання територіальних громад. Оскільки об'єднані громади, бюджети яких будуть прирівняні до бюджетів міст обласного значення і районів, і, крім зазначених податків, одержуватимуть ще й 60% податку з доходів фізичних осіб та інші доходи. Крім того, об'єднання громад дозволить оптимізувати видатки на утримання апарату управління, а головне – значно покращить якість надання адміністративних та соціальних послуг населенню [2].

Слід зазначити, що органи місцевого самоврядування мають право за рахунок власних коштів збільшувати видатки на фінансування соціальної сфери за наявності ресурсу, якого може не вистачати. Зазначену проблему може

вирішити тільки запровадження в галузі освіти – соціальних стандартів, а в галузі охорони здоров'я – страхової медицини .

Успіх реформ децентралізації, позитивні зміни в місцевих бюджетах, забезпечення економічної безпеки міст можливе при незмінності шляху реформ, поглиблення бюджетної та адміністративної автономії місцевої влади. Але це потребує інституціонального підходу, який дасть можливість збалансувати ресурси та обов'язки [3].

Остаточне збалансування бюджетів одного рівня неможливо провести лише розмежуванням їхніх доходів і видатків, це досягається за допомогою перерозподільних процесів в межах всієї бюджетної системи. Підвищення ефективності бюджетного регулювання фіскальних дисбалансів можна досягти лише за умови сполучення горизонтального та вертикального фінансового вирівнювання, при цьому фінансове вирівнювання має здійснюватися шляхом надання коштів «бідним» у фінансовому плані територіям у формі міжбюджетних трансфертів – дотацій (базової та додаткових дотацій), субсидій та субвенцій, з одночасним вилученням коштів у відносно «багатих» у фінансовому плані територій у формі реверсної дотації.

Отже, необхідно зазначити, що питання міжбюджетних відносин та самоврядування місцевої виконавчої влади як відповідальних осіб за формування дохідної та видаткової частини бюджету залишається актуальним та вимагає посилення децентралізації та системних якісних змін для більш ефективного функціонування.

Список використаних джерел:

1. Євтушенко Н.М. Формування місцевих бюджетів в контексті бюджетної децентралізації / Н.М. Євтушенко // Економічний вісник університету. - №27/1. – 2015. – С.162-168.
2. Набатова Ю. О., Ус Т.В. Формування місцевих бюджетів в умовах децентралізації фінансових ресурсів / Ю. О. Набатова, Т. В. Ус // Ефективна економіка. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4100>

3. Плужник А.В. Механізм бюджетного забезпечення міст в умовах децентралізації / А.В.Плужник // Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України. – 2015. – С. 8-13.

УДК: 336.027

Керімов П.О.,

аспірант відділу фінансів реального сектору

ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України»

Податкове стимулювання НДДКР: огляд світового досвіду

В рамках процесу євроінтеграції стає більш актуальним вибір таких інструментів стимулювання активізації інноваційної діяльності, які не підпадають під визначення «порушення конкуренції». В статті 107 Угоди про функціонування ЄС [1] та в прийнятому за аналогією до цієї статті Законом України «Про суб'єктах господарювання» [2] передбачено неприпустимість порушення конкуренції, але і перераховано ряд застережень, які дозволяють використовувати податкові та митні пільги для стимулювання різних видів економічної діяльності. Зокрема вважаються допустимою є державна допомога, яка направлена на сприяння економічного розвитку регіонів із низьким рівнем життя або високим рівнем безробіття; здійсненню важливих проектів спільного європейського інтересу або усунення суттєвої шкоди функціонуванню економіки. Також допустимою може бути допомога, яка сприяє певним видам економічної діяльності, якщо вона не впливає на умови торгівлі.

Найбільший досвід використання податкових пільг без викривлення конкуренції, очевидно, мають уряди країн ЄС, а тому доцільним є вивчення цього досвіду з точки зору можливості використання в Україні.

Більшість країн світу так чи інакше використовують податкові пільги для стимулювання інноваційної діяльності. Відповідно до даних Deloitte по податковим пільгам у 32 країнах за 2015 рік [3], такі механізми включають: звільнення від сплати певного податку (10 з 32 країн); можливість списати на витрати частку витрат на НДДКР (в деяких країнах ця частка більше 100% – так

звані super deductions – 16 з 32 країн); прискорена амортизація фондів, задіяних в НДДКР (6 з 32); податковий кредит (здебільшого з податку на прибуток – 12 з 32 країн); пільгова ставка оподаткування (4 з 32 країн); грошові гранти окремим підприємствам (9 з 32 країн); спеціальний режим оподаткування, який називається «Patent box» (6 з 32 країн). Більшість країн, крім Нідерландів, Австрії та Австралії, надають більше одного виду податкового стимулювання.

Деталізована інформація щодо звільнення від сплати певних податків (або оподаткування за нульовою ставкою) надається про Китай (ПДВ, мито, податок на споживання), Малайзію (податок з прибутку), Польщу (податок з прибутку, податок на нерухомість), Росію (податок з прибутку, податок на нерухомість, мито), Угорщину (податок на приріст капіталу). Даний інструмент найчастіше доступний для підприємств з особливим статусом (Pioneer status в Малайзії, R&D Center в Польщі) або підприємств, розташованих у спеціальних економічних зонах (Росія). Пільгові ставки оподаткування надаються підприємствам на подібних умовах, а тому окремо не розглядатимуться.

«Patent Box» є спеціальним режимом оподаткування, що передбачає пільгове оподаткування прибутку від реалізації патентів та інновацій та/або можливість включення частини їх вартості до «податкового щита» чи отримання еквівалентного за розміром податкового кредиту.

Так звана практика «super deduction» дозволяє списувати на витрати суми, які фактично вищі за витрати на НДДКР, зменшуючи таким чином суму податку до сплати. Умовою такого списання здебільшого виступає проведення фундаментальних і прикладних досліджень, але можуть бути і додаткові фактори як, наприклад, щорічне збільшення кількості працівників, які займаються виключно НДДКР (Бразилія) або виконання фірмою НДДКР виключно на власних потужностях (Угорщина, Індія). Обсяг «super deduction» у 2015 році коливався від 120,5% у Бельгії до 300% у Литві та Латвії.

Можливість прискореної амортизації надається Бельгією, Бразилією, Литвою, Південно-Африканською республікою, Румунією та Францією. Обсяг

пільги коливається від 50% до 100% на рік, і вона стосується основних фондів, які купуються для проведення НДДКР.

Податковий кредит надається здебільшого з податку на прибуток. Існує декілька основних підходів до надання податкового кредиту – такий кредит може бути обмежений за обсягом (здебільшого зверху), а також прив’язаний до розміру підприємства-реципієнта, обсягу витрат на НДДКР або купівлю обладнання для НДДКР. В Японії обсяг доступного податкового кредиту прив’язано до суми податкового боргу холдингу, в який входить підприємство.

Для порівняння, заходи державної допомоги, передбачені Законом України «Про державну допомогу суб’єктам господарювання» включають субсидії, гранти, дотації (що технічно є неправильним, адже дотація існує лише між бюджетами різних рівнів), податкові пільги (в тому числі податкові кредити), списання боргів перед бюджетом та фондами соціального страхування, участь держави в статутному капіталі підприємств, а також, парадоксально, надання або продаж суб’єктам господарювання товарів чи послуг за цінами нижче ринкових.

Майже всі країни накладають на пільги ті чи інші обмеження. Більшість (26 з 32) країн ставить передумовою надання пільг необхідність виконувати НДДКР повністю або частково всередині країни – не ставлять таких передумов лише 6 країн. Обмеження на максимальну суму пільг на одного отримувача діють у 13 з 32 країн. Ще 2 країни надають податкові пільги виключно підприємствам певної галузі – це Китай та Індія.

Список використаних джерел:

1. Консолідовані версії Договору про Європейський Союз та Договору Про функціонування Європейського Союзу [Електронний ресурс] – режим доступу: www.minjust.gov.ua/file/23491.PDF
2. Про державну допомогу суб’єктам господарювання: Закон України від 01.07.2014 № 1555-VII [Електронний ресурс] – режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1555-18>

3. Deloitte, 2015, Global Survey of R&D Incentives: access via: <http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/nl/Documents/tax/deloitte-nl-tax-global-survey-r-and-d-incentives-2015.pdf>

УДК 336.277

Козарезенко Л.В.,

к.е.н., доцент кафедри політичної економії

ДВНЗ «Переяслав-Хмельницький ДПУ імені Григорія

Сковороди», м. Переяслав-хмельницький

**Інститути фінансового ринку в системі державного фінансового
регулювання розвитку людського потенціалу**

Фінансовий ринок є важливою складовою системи державного фінансового регулювання розвитку людського потенціалу. Особливої уваги в даному контексті заслуговують страхування, пенсійне забезпечення, інвестування та заощадження.

Створення сприятливих умов для залучення заощаджень населення в інвестиційний процес через ринок страхових послуг має забезпечувати держава через відповідні стимули та гарантії. У свою чергу, залучення широких верств населення до страхування допоможе виконати завдання щодо посилення інтересу громадян до інвестиційного розміщення особистих заощаджень, зокрема в системі добровільного пенсійного страхування.

З огляду на необхідність вирішення питання залучення заощаджень населення до інвестиційного процесу через ринок страхових послуг, необхідно взяти до уваги такі принципи реалізації державної політики у цій сфері через запровадження державних гарантій збереження страхових накопичень, а також відповідальності страхових компаній у процесі залучення та використання заощаджень населення; популяризацію державних пріоритетів соціально-економічного розвитку країни в частині розвитку страхування, що дасть можливість залучати заощадження населення в інвестиційний процес; реалізацію державної політики зайнятості, яка забезпечує створення нових

робочих місць, підвищення продуктивності та оплати праці, запобігання тіньовій зайнятості й приховуванню заробітної плати.

Розвиток системи недержавних пенсійних фондів має відбуватися з урахуванням інтересів усіх учасників фінансового ринку, тоді як стимулюючі механізми для розвитку НПФ не можуть завдавати шкоди іншим учасникам фінансового сектору та порушувати принципи конкурентної боротьби. Недержавні пенсійні фонди мають стати провідними інституційними інвесторами, які вкладатимуть фінансові ресурси на довгострокові терміни. Для цього необхідно усунути фрагментарність ринку фінансових послуг, підвищити рівень його капіталізації, покращити умови для ведення бізнесу, забезпечити надійний захист прав власності та суттєво знизити рівень корупції.

Враховуючи досвід ЄС, слід розробити комплекс заходів, спрямованих на посилення надійності та ефективності управління недержавними пенсійними фондами, що підвищуватиме рівень довіри до них з боку населення, яке є потенційно потужним інвестором. Такий комплекс заходів повинен передбачати розроблення системи ідентифікації та управління ризиками у діяльності недержавних пенсійних фондів; визначення на рівні центрального регуляторного органу методики оцінювання процесів прийняття рішень у недержавних пенсійних фондах та його органів щодо забезпечення стійкості; реалізацію у законодавстві принципів “розумного інвестора”, згідно з якими управління недержавними пенсійними фондами здійснюватимуть висококваліфіковані працівники, чітко дотримуючись фідучіарних обов’язків; нормативне затвердження формату та періодичність інформування громадськості про інвестиційні плани та результати роботи НПФ.

Розвиток інвестиційної діяльності громадян через механізм колективного інвестування передбачає підвищення ефективності державного регулювання та удосконалення нормативно-правової бази у бік забезпечення соціальної відповідальності інститутів спільного інвестування; побудову системи захисту прав споживачів інвестиційних послуг, що підвищуватиме довіру до інститутів спільного інвестування та забезпечуватиме залучення широкого кола громадян

до схем спільного інвестування; запровадження інституту омбудсмена з інвестицій та захисту прав інвесторів; використання найкращого зарубіжного досвіду захисту прав інвесторів; удосконалення інформаційної політики держави в частині переваг розміщення інвестицій у фінансові інструменти інститутів спільного інвестування, зокрема поінформовання про зменшення ризиків інвестування через схеми колективного інвестування у порівнянні із більш ризикованими цінними паперами; обов'язкове інформовання інвесторів, що вони повною мірою несуть ризики зниження вартості цінних паперів інституту спільного інвестування та можуть втратити та/або не отримати очікуваних доходів від інвестування; з боку ІСС – підвищення ефективності диверсифікації портфеля цінних паперів та управління його ризиковістю, у тому числі посилення відповідальності перед інвесторами; запровадження оцінки ефективності менеджменту інститутів спільного інвестування, передусім таким критерієм має бути дохідність портфеля цінних паперів.

Важливим напрямом розвитку кредитних спілок як одного з чинників посилення фінансового потенціалу населення є забезпечення функціонування за принципом неприбутковості та кооперативної природи. Для реалізації зазначеного потрібно знайти ефективні шляхи розв'язання проблем розвитку кредитних спілок, про які йшлося вище. Доцільно запровадити систему гарантування вкладів учасників кредитних спілок шляхом створення Фонду гарантування вкладів, або створення резервних фондів, або запровадження системи страхування вкладів страховими компаніями; для виявлення недобросовісних позичальників ініціювати створення єдиного бюро кредитних історій, доступ до яких матимуть як банки, так і кредитні спілки, що знизить ризики неповернення кредитів для усіх кредиторів та сприятиме оздоровленню кредитного ринку; ініціювати на державному рівні процес об'єднання кредитних спілок за принципом регіонального розташування, а також стимулювати процес формування асоціацій, які можуть відігравати роль саморегулювних організацій, що сприятиме розробленню єдиних правил та стандартизації операційної діяльності кредитних спілок.

Сучасні джерела світового глобалізаційного процесу

Глобалізація стала важливим реальним аспектом розвитку сучасної світової системи, однією з найвпливовіших сил, що визначають подальший хід розвитку нашої планети. Вона зачіпає всі сфери суспільного життя, включаючи економіку, політику, соціальну сферу, культуру, екологію, безпеку. На думку професора економіки і політології Каліфорнійського університету США Майкла Д. Інтрилігейтора, глобалізація несе в собі як позитивні, так і негативні аспекти. Її позитивний вплив пов'язаний з ефектом конкуренції, до якої вона неминуче веде, а негативний пов'язаний з потенційними конфліктами, які вона може викликати, хоча їх можливо уникнути шляхом розвитку глобального співробітництва на основі політичних угод або створення нових міжнародних інститутів.

Під глобалізацією розуміється величезне збільшення масштабів світової торгівлі та випереджаюче зростання більше ніж у п'ять разів обсягів руху капіталу, а також інших процесів міжнародного обміну в умовах відкритої, інтегрованої світової економіки, яка не визнає національних кордонів. Мірою масштабу глобалізації може служити обсяг міжнародних фінансових операцій, який, тільки на валютному ринку Нью-Йорка щодня становить 1,5 трлн. дол., Лондонському кредитному ринку становить 3 млрд. а на міжнародному ринку цінних паперів навіть перевищує цю суму.

Протягом останніх десятиріч ХХІ століття чітко проявилися джерела глобалізації. Перше джерело – це технологічний прогрес, що призвів до різкого скорочення транспортних і комунікаційних витрат, значного зниження затрат на опрацювання, зберігання і використання інформації. Інформаційне

обслуговування безпосередньо пов'язане з успіхами в електроніці створенням електронної пошти, Інтернет.

Друге джерело глобалізації є лібералізація торгівлі та інші форми економічної лібералізації, що викликали обмеження політики протекціонізму і зробили світову торгівлю більш вільною. У результаті істотно знижені тарифи, усунуто багато інших бар'єрів у торгівлі товарами і послугами.

Третім джерелом глобалізації можна вважати значне розширення сфери діяльності світових організацій, що стало можливим у результаті як технологічного прогресу, так і більш широких горизонтів управління на основі нових засобів комунікації.

Четвертим джерелом глобалізації є досягнення глобальної одностайності в оцінці ринкової економіки і системи вільної торгівлі. Початок цьому був покладений оголошеною 1978 р. реформою в Китаї, за якою відбулися політичні та економічні перетворення в державах Центральної та Східної Європи і розпад СРСР. Цей процес привів до ідеологічної конвергенції, тобто на зміну недавніх суперечностей між ринковою економікою Заходу і соціалістичною економікою Сходу прийшла практично повна єдність поглядів на ринкову систему господарства. Основним результатом такої конвергенції стало рішення колишніх соціалістичних країн про перехід до ринкової економіки.

Деякі країни, особливо Франція і ряд інших європейських держав, розглядають глобалізацію, як спробу США добитися культурної, економічної та політичної гегемонії. Вони вважають глобалізацію по суті новою формою диктату, або новою стадією капіталізму в епоху постіндустріальної цивілізації. Інші бачать у глобалізації нову форму колоніалізму, при якій роль нової метрополії відіграють США, а її колонії це більшість країн світу, що постачають для економіки США не тільки сировину, як це було раніше, а й обладнання, робочу силу, капітал та інші необхідні для виробничого процесу компоненти, будучи одночасно частиною глобального ринку збуту.

На сьогодні аналітики ще не створили індексу глобалізації, який би дозволив синтезувати всі складові цього процесу, подібно тому як, скажемо,

індекс розвитку людини синтезується через ВВП на душу населення. Тому прогноз економічної глобалізації можливий лише у вигляді цілого ряду взаємозв'язаних прогнозів основних аспектів цього процесу: перспектив розвитку світового ринку капіталу, динаміки експорту та імпорту прямих інвестицій, очікуємих змін у світовій валютній системі, вірогідних темпів зростання світової торгівлі і змін в її товарній і географічній структурі, можливій еволюції регіональних торгово-економічних угруповань, а також вірогідних перетворень міжнародних інститутів, які контролюють і регулюють глобальні економічні процеси.

На економічний розвиток України в XXI столітті, у першу чергу, впливають геополітичні та геоекономічні зміни, обумовлені дією закону нерівномірності економічного й політичного розвитку ринкової економіки. Динамізм цим змінам надають економіки високорозвинених країн світу. Тому головним завданням для України є прорив бар'єрів входження у світовий ринок високих технологій, тобто знаходження свого місця у світових технологічних нішах. Очевидно, що за таких обставин Україні слід здійснювати кроки з поновлення своїх позицій у світовій економіці як промислово розвиненої держави. Важливе значення при цьому набуває стратегія інноваційного розвитку економіки. Метою її геоекономічної політики має стати оволодіння правилами гри на сучасному світовому ринку, вростання в геоекономічну систему для прориву до повноправної участі у формуванні та розподілі світового доходу.

Список використаних джерел:

1. Економічні проблеми XXI століття: міжнародний та український виміри / За ред. С.І. Юрія, Є.В. Савельєва. – К.: Знання, 2007.
2. Кіреєв С. Глобальні загрози національним інтересам України / С. Кіреєв // Вісник КНТЕУ –К.: 2004.

**Фінансово-кредитне стимулювання інноваційної діяльності:
світові імперативи**

Державна фінансова підтримка інноваційної діяльності засновується насамперед на податкових та кредитних важелях впливу. Світовий досвід засвідчує те, що виважена та стабільна диференційована податкова та грошово-кредитна політика справляє значне, а подекуди і визначальне стимулювання на інноваційну діяльність бізнесу.

Розвинені країни вже імплементували в свої соціально-економічні системи конкретні методи та механізми підтримки інноваційної сфери. Зазвичай, державна підтримка інноваційного підприємництва провадиться прямими і непрямыми методами [3].

До прямих методів державної підтримки належать адміністративно-відомчі і програмно-цільові. Перша форма полягає у прямому дотаційному фінансуванні на підставі чинного законодавства. Друга – передбачає використання цільових програм. Непрямі методи спрямовані на створення сприятливого інноваційного клімату і стимулювання новаторства. До таких методів передусім відносять податкові та кредитні пільги, страхування інноваційних ризиків.

Дослідження світового досвіду розвинених країн в організації інноваційної діяльності дозволило проявити основні фінансові механізми державної підтримки інноваційної діяльності [1,2]. До них належать фінансування проведення наукових розробок на кооперативних засадах (коли розробки фінансуються за рахунок бюджетних та приватних коштів), пільговий режим здійснення амортизаційних відрахувань як елемент пільгового оподаткування, податкова знижка на приватні інвестиції, система страхування комерційних

кредитів (гарантує приватним банкам повернення до 80% вартості довгострокових позик).

Разом з тим, в багатьох країнах наявна тенденція до відмови від використання податкових пільг. Це обумовлено тим, що надання вибірових преференцій призводить до порушення конкуренції, оскільки призводить до формування різних умов функціонування як галузей так і фірм. Альтернативою преференцій стали суттєві зниження ставок прибуткового оподаткування юридичних осіб. Такий підхід, на думку дослідників, забезпечує приблизно однакові стартові умови, стимулює ділову та інвестиційно-інноваційну активність.

Незважаючи на велику кількість фінансово-кредитних важелів стимулювання інноваційного розвитку, основними серед них для розвинених країн залишаються податки та державні замовлення. Україна нині володіє незначними резервами фінансування та субсидування стимулювання інноваційної діяльності бізнесу, а отже можливості використання фінансово-кредитних важелів державної підтримки є надзвичайно обмеженими.

Список використаних джерел:

1. Зінько Н. Інструменти стимулювання інноваційної діяльності (на прикладі Індії, Ірландії, Сінгапуру, Фінляндії, Японії) / Н. Зінько // Регіональна економіка. — 2006. — № 4. — С. 220-226.
2. Климова І.Г. Методи та інструменти фінансово-кредитного механізму державної підтримки інноваційної сфери у країнах з ринковою економікою // Інвестиції: практика та досвід. — 2009. — №2. — С.29-32
3. Федулова Л. І. Інноваційний розвиток економіки: модель, система управління, державна політика. / [за ред. проф. Л. І. Федулової]. — К.: “Основа”, 2005. — 522 с.

Кропельницька С.О.,

к.е.н., доцент кафедри фінансів

ДВНЗ «Прикарпатський національний університет

імені Василя Стефаника», м. Івано-Франківськ

**Питання державної фінансової підтримки розвитку бізнесу
на регіональному та місцевому рівнях**

В умовах децентралізації потужним інструментом соціально-економічного, фінансово-інвестиційного, інноваційного розвитку територій, насамперед, завдяки розвитку бізнесу на регіональному та місцевому рівнях може стати Державний фонд регіонального розвитку (далі – ДФРР).

Головним призначенням ДФРР, на думку автора, має бути фінансування реальних проектів, які мають стратегічне значення для певного регіону (території), а не дофінансовування за рахунок державних коштів тільки недобудованих минулих періодів [1, с. 43]. Адже саме реальні проекти – це, насамперед, проекти розвитку бізнесу на конкретній території, за рахунок якого буде відбуватися її соціально-економічний та інвестиційно-інноваційний розвиток.

Ключові моменти фінансування проектів розвитку з ДФРР та проблемні аспекти отримання такої форми державної підтримки розкриті автором у працях [1; 2; 3]. При цьому зміни у діяльності ДФРР відбуваються практично щоквартально, починаючи з 2015 року, коли даний фонд відновив свою роботу.

Згідно ст.24-1 Бюджетного кодексу України кошти державного фонду регіонального розвитку можуть спрямовуватися на виконання інвестиційних програм і проектів регіонального розвитку, проекти співробітництва та добровільного об'єднання територіальних громад, що мають на меті розвиток регіонів, проекти створення інфраструктури індустріальних та інноваційних парків. При цьому вони підлягають співфінансуванню з місцевих бюджетів на рівні не менше 10 відсотків [4].

Як бачимо з вищезазначеного, проекти розвитку бізнесу у даному законодавчому акті не згадуються. Але з практичного досвіду відомо, що будь-який проект не розробляється заради самого проекту, а з метою його реалізації на практиці та, зазвичай, задля комерціалізації його результатів.

Якщо ж зауважити, що регіональний чи місцевий розвиток напряму залежать від розвитку інноваційної діяльності бізнесу, оскільки концентрація інновацій на певній території, на нашу думку, приваблює більше ресурсів, ніж типова, традиційна діяльність.

Нагадаємо, що інноваційна діяльність спрямована на використання і комерціалізацію результатів наукових досліджень та розробок і зумовлює випуск на ринок нових конкурентоздатних товарів і послуг. Крім того, Закон “Про інноваційну діяльність” відносить до інноваційних структур не тільки індустріальні та інноваційні парки, що підлягають фінансуванню з ДФРР, але й інноваційні центри, технопарки, технополіси, інноваційні бізнес-інкубатори тощо [5].

У зв’язку з цим, вважаємо за доцільне продовжити удосконалення законодавства, що регулює функціонування ДФРР, розподіл його коштів та процедуру відбору проектів, які можуть отримувати таку державну фінансову підтримку.

Ці зміни повинні передбачати розширення переліку проектів реального сектора економіки, що можуть фінансуватись з ДФРР, в тому числі, бізнес-проектів, що пов’язані з розвитком інноваційної діяльності бізнесу.

До таких проектів слід також віднести кластерні бізнес-проекти, які у світовій практиці дофінансовуються за рахунок коштів держави в рамках операційних програм розвитку інноваційної економіки [3, с.496].

Список використаних джерел:

1. Крпельницька С. О. Сучасні тенденції, проблеми та перспективи участі проектів розвитку територій у конкурсі на фінансування з ДФРР. Актуальні проблеми розвитку економіки регіону: науковий журнал / [за ред. І.Г. Ткачук]. – Івано-Франківськ: Вид-во Прикарпатського національного університету імені

Василя Стефаника, 2016. – Вип.12. – Том 1. – С.37-43.

2. Кропельницька С. О. Нові підходи до відбору проектів стратегічного розвитку територій для державного фінансування / Вісник Прикарпатського національного університету. Економіка. – Івано-Франківськ: Вид-во Прикарпатського національного університету імені Василя Стефаника, 2015. – Вип. XI. – С.262 – 270.

3. Kropelnytska, S. O., Vusyatyska, M. P. (2015). Components of institutional investment suporting of cluster development of the territories: polish-ukrainian parallel, in: A new role of marketing and communication technologies in business and society: local and global aspects / Ed. By Y.S. Larina, O.O. Romanenko. USA, St. Louis, Missouri : Publishing House Science and Innovation Center, Ltd., 2015. P.490-498. DOI:

4. Стаття 24-1. Державний фонд регіонального розвитку. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://urist-ua.net/кодекси/ бюджетний_кодекс_україни /стаття_24-1/](http://urist-ua.net/кодекси/бюджетний_кодекс_україни/стаття_24-1/)

5. Про інноваційну діяльність. Верховна Рада України; Закон від 04.07.2002 № 40-IV. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/40-15>.

УДК 336.645

Круш В.В.,

асистент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Фінансування інноваційної діяльності підприємств в Україні:

проблеми та напрямки їх вирішення.

Для сучасних українських підприємств забезпечення інноваційного розвитку є передумовою їх виживання в умовах динамічного зовнішнього ринкового середовища та підґрунтям забезпечення конкурентоспроможності суб'єктів господарювання. Реалізація інновацій суб'єктами підприємництва стикається з проблемою через нестачу фінансового забезпечення інноваційної

діяльності підприємств. Проте впровадження інновацій на підприємствах може стати дієвою передумовою для їх стійкого розвитку, нарощування усіх складових інноваційного потенціалу, забезпечить комплексний інноваційний розвиток суб'єктів підприємництва у майбутньому.

Основною проблемою на шляху здійснення українськими підприємствами інноваційної діяльності є відсутність або недостатність фінансування. Джерелами фінансування інноваційної діяльності вітчизняних підприємств можуть бути власні джерела фінансування, залучені на фінансовому ринку кошти та позиковий капітал. Поряд з традиційними джерелами фінансування інноваційної діяльності вітчизняних підприємств, такими як банківський кредит та лізинг, варто розглядати можливості залучення необхідного для впровадження інновацій капіталу через такі методи фінансування як факторинг, форфейтинг, венчурне фінансування та інші. Форфейтинг – це фінансова операція, що перетворює комерційний кредит на банківський. Застосування такого методу фінансування має свої недоліки та переваги. До переваг форфейтингу можна віднести те, що цей метод є формою рефінансування дебіторської заборгованості, зменшує ризик неплатежів та прискорює оборот капіталу підприємства. Основним недоліком форфейтингу є вартість його застосування, оскільки кредитування здійснюється через посередників. Венчурне фінансування інноваційної діяльності є однією із прогресивних форм фінансування у розвинутих країнах світу. Однак на сьогодні в Україні венчурний капітал сприймається як високо ризиковий, тому в умовах нестабільної фінансової ситуації в країні кредитні установи не зацікавлені фінансувати бізнес-плани інновацій без забезпечення кредитних ресурсів заставою, враховуючи довготривалий оборот венчурного капіталу та високий рівень ризику через відсутність будь-яких гарантій успішного зростання підприємства – інноватора. В Україні для розвитку економічних відносин на основі венчурного капіталу суб'єктам підприємництва необхідна підтримка держави на законодавчому рівні та зацікавленість потенційних суб'єктів таких відносин.

У практиці економічно розвинутих країн найбільш дієвим інструментом інноваційного розвитку підприємств є пряме державне фінансування, надання позичок та пряме бюджетне фінансування пріоритетних інноваційних проектів. Проте в Україні у цьому напрямку склалася критична ситуація, оскільки внесок державного бюджету у фінансування наукових та інноваційних заходів складає менше 1 % ВВП, при мінімально необхідній нормі наукоємності 1,7% [3;117].

За даними сайту Державної служби статистики України [2] у 2015 році порівняно з 2014 роком загальна сума витрат на фінансування інноваційної діяльності збільшилась на 6117,8 млн.грн. та склала 13813,7 млн. грн. Проте, спостерігаються негативні тенденції щодо вагомості джерел фінансування інноваційної діяльності: зменшення фінансування інновацій за рахунок коштів державного бюджету більше ніж в шість разів (з 344,1 млн. грн. у 2014 році до 55,1 млн. грн. у 2015 році); має місце зменшення привабливості вкладання коштів у інноваційні проекти в Україні іноземними інвесторами (з 138,7 млн. грн. у 2014 році до 58,6 млн. грн. у 2015 році). Тому на сьогодні забезпечення інноваційного розвитку сучасних українських підприємств відбувається майже виключно за рахунок власних фінансових ресурсів. У 2015 році власні кошти суб'єктів підприємництва займали найвагомішу частину у структурі джерел фінансування інноваційної діяльності – 97,2 %; мінімізований вклад держави у фінансування інновацій до 0,4% загальної структури джерел; вкладання коштів іноземними інвесторами склали 0,42% та за рахунок інших джерел було профінансовано 1,98% від загальної суми вкладених коштів в інноваційну діяльність. Отже, актуальним на сьогодні питанням є підвищення уваги держави до фінансування інновацій підприємств. Непряма фінансова підтримка держави може реалізовуватися шляхом надання суб'єктам підприємництва, які здійснюють інноваційну діяльність, наступних фіскальних пільг: зниження ставки податку на прибуток для підприємств-інноваторів та/або зменшення фінансового результату до оподаткування на суму всіх витрат, здійснених підприємством на проведення інноваційних заходів; надання податкового кредиту. Податкове стимулювання, а саме пільги зі сплати податків, звільнення

від податків у разі здійснення інноваційної активності, стимулюватиме суб'єкти бізнесу до проведення наукових досліджень та більш широкого впровадження інновацій у свою діяльність.

Для вирішення проблеми оцінки потенційних інноваційних проектів підприємствам доцільно розробляти та використовувати методику оцінки інноваційних проектів побудовану на основі багатокритеріальності. Нині українські підприємства надають перевагу фінансуванню вже існуючих продуктів, що створює значний розрив між новою ідеєю та створенням на її основі нового продукту на ринок. Одним із шляхів вирішення даної проблеми є створення фінансових об'єднань – нових форм кооперації або державно – приватного партнерства.

Список використаних джерел:

1. Ілляшенко С.М. Інноваційний менеджмент: підручник. / С.М. Ілляшенко. - Суми: Університетська книга, 2010. – 334 с.
2. Державний комітет статистики України // <http://www.ukrstst.gov.ua/>
3. Овсянюк-Бердадіна О.Ф. Інноваційний розвиток вітчизняних підприємств: реалії та інструменти забезпечення // Економічний аналіз. -2015. - т.19.- № 2, С.117 - 121.

УДК 336.14 : 338.24

Куліченко В.О.,

аспірант кафедри фінансів

Університету митної справи та фінансів

Партнерство держави, бізнесу та громадянського суспільства при реалізації інноваційних проектів та програм

Державно-приватне партнерство (далі – ДПП) вже давно визначено як ефективний інструмент реалізації ініціатив місцевих органів влади та центральних органів виконавчої влади щодо підвищення ефективності та якості надання комунальних послуг і покращення інфраструктури.

У цьому аспекті державно-приватне партнерство розглядають як «засноване

на довгостроковому договорі співробітництво між організацією публічного сектору (наприклад, органом місцевого самоврядування чи центральним органом виконавчої влади) та приватною компанією чи підприємцем щодо надання державних послуг та покращення інфраструктури. Акцент ставиться на наданні якісних послуг, у той час як, створені протягом дії договору ДПП активи, з моменту його закінчення передаються у власність державного чи муніципального партнера» [1, с.9].

Однак, в умовах переходу України до інноваційного типу розвитку економіки, досягнення максимального економічного та соціального ефекту від реалізації інноваційних проектів та програм в бюджетній сфері, на нашу думку, можливе лише при побудові тристороннього партнерства «держава – бізнес – громадянське суспільство».

Підґрунтям таких змін є :

1. Визначення «Створення доступу громадськості до інформації з питань бюджету» як однієї із складових Стратегії розвитку системи управління державними фінансами. Основна мета – забезпечення здійснення контролю громадськості за ефективним і результативним управлінням бюджетними коштами.

2. Приєднання України до впровадження міжнародної Ініціативи “Партнерство “Відкритий Уряд”. Зокрема Україна взяла на себе зобов’язання щодо [2]:

- підвищення доступу до публічної інформації про діяльність органів державної влади;
- підтримки залучення громадянського суспільства до формування державної політики;
- впровадження високих стандартів професійної чесності в державному управлінні;
- використання нових технологій задля відкритості та підзвітності.

Унікальним прикладом тристороннього партнерства «держава – бізнес – громадянське суспільство» є проект електронної системи публічних закупівель

«PROZORRO». Система електронних державних закупівель ProZorro створена з ініціативи громадських організацій, комерційних майданчиків, державних органів та підприємців. Основна мета – забезпечення прозорого та ефективного витрачання державних коштів, а також запобігання корупції завдяки громадському контролю та розширенню кола постачальників [3].

В умовах малої кількості реалізації таких проектів конче необхідне отримати практичний досвід, що слугуватиме подальшому удосконаленню середовища та процесів для використання тристороннього партнерства в Україні. Отже, на нашу думку, до пріоритетних областей для запровадження проектів тристороннього партнерства у бюджетному секторі є: електронне управління та електронна демократія, охорона здоров'я, освіта, культура, енергоефективність, утилізація твердих відходів, парки та зони відпочинку.

Список використаних джерел:

1. Івашова Л.М. Теоретичні засади розвитку державно-приватного партнерства у світі та в Україні / Л.М. Івашова // Вісник Академії митної служби України. Серія : Державне управління. – 2015. – № 1. – С. 7-15 .
2. Офіційний веб-сайт Ініціативи «Партнерство Відкритий уряд» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ogp.gov.ua/>.
3. Офіційний веб-сайт системи електронних закупівель «PROZORRO» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://prozorro.gov.ua/>.

УДК. 336.648

Мякишевська О.М.,

к.е.н., ст. викладач кафедри інвестиційної діяльності

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Кредитування як інструмент державної підтримки інноваційної діяльності підприємництва в Україні

Фінансові ресурси національної економіки для розвитку інноваційної підприємницької діяльності формуються за рахунок власних (як держави, так і підприємницьких структур), залучених, а також державних гарантій під кредит

підприємців. Особливе значення для розвитку підприємництва має проблема підтримки державою через надання суб'єктам підприємництва кредитних ресурсів. В більшості країн світу держава підтримує кредитну експансію банків тому, що економічний розвиток починається з доступного кредиту.

Сьогодні в Україні гостро стоїть проблема кредитування інноваційної діяльності підприємництва, його доступу до фінансових ресурсів, адже далеко не кожен суб'єкт підприємницької діяльності спроможний сплачувати досить високі процентні ставки. Комерційні банки, у свою чергу, не поспішають розвивати відносини, наприклад, з малими підприємствами через підвищений ризик щодо повернення кредитів, тому видають лише короткострокові кредити. Якщо держава має намір допомагати суб'єктам підприємницької діяльності і бачить у ньому невід'ємний елемент системи ринкових відносин, то її фінансово-кредитна політика повинна стимулювати його розвиток.

За оцінкою західних економістів, приводом дослідження фінансових систем 150 країн, що характеризуються різним рівнем подушного доходу, недостатня розвиненість фінансової системи компенсується регулюванням банківської системи, ліквідність і рівень розвитку якої корелюють як з поточними, так і з майбутніми макроекономічними орієнтирами економіки (економічне зростання, підвищення продуктивності, накопичення капіталу). Відомі моделі фінансування інноваційної діяльності розглядають різні механізми і аспекти взаємодії інноваційно-активних суб'єктів економіки, з одного боку, і потенційних інвесторів (включаючи державу), - з іншого.

Основними формами та методами державної підтримки прямого впливу на розвиток підприємництва є: застосування дотацій, субсидій, субвенцій; державні й місцеві замовлення; надання позик і гарантій державними та регіональними органами; сприяння розвитку фінансово-промислових груп; фінансова підтримка загальнодержавних фондів та регіональних фінансових інститутів. Особливе місце серед фінансових важелів належить державному кредитуванню підприємництва, що має цільовий та пільговий характер. Поряд із державним кредитуванням підприємництва існує ще одна форма його підтримки державою

– надання гарантій. В країнах з розвинутою економікою найбільш поширеною формою фінансової підтримки підприємництва (близько 70 %) є кредитні ресурси банків.

В Україні за умови обмеженості кредитних ресурсів, високі ціни на гроші та великого ризику, процентні ставки є надто високими, на даний момент, не можуть бути джерелом інвестицій для бізнесу. В умовах складної економічної ситуації та складнощів з наповненням бюджету фінансова підтримка підприємництва здійснюється недостатньо, тому потрібно провадити зважену підтримку підприємництва в Україні.

Реалізація масштабних національних інвестиційних проектів можлива лише за державної підтримки фінансово-кредитної системи. З позиції визначення ролі держави у становленні інноваційної системи, механізму забезпечення процесу створення та поширення інновацій має три обов'язкових складові: систему державної підтримки фундаментальних і прикладних досліджень; різноманітні форми та джерела фінансування; непряме стимулювання та підтримку досліджень інноваційного підприємництва. Одним з вирішальних факторів у міжнародній конкурентній боротьбі є доступ до зовнішнього фінансування. Єдиним реальним джерелом зовнішнього фінансування є кредит. Тому підйом економіки, відродження країни завжди і всюди починається зі створення кредитної системи - банківської системи, здатної наситити економіку грошима, не викликаючи інфляційних ефектів.

Формування фінансово-кредитної підтримки підприємництва в Україні здійснюється відповідно до Закону України «Про розвиток та державну підтримку малого і середнього підприємництва в Україні»[1] та на підставі заходів, затверджених Законом України «Про Національну програму сприяння розвитку малого підприємництва в Україні»[2], ці заходи щорічно затверджуються розпорядженнями Кабінету Міністрів України. З метою подолання наявних проблем в державній підтримці підприємництва та сприяння подальшому розвитку кредитування необхідно, насамперед, виконувати вимоги законодавчих і нормативних актів України.

В рамках економічного стимулювання інноваційної діяльності держава повинна створити систему фінансово-кредитних і організаційних важелів, що дозволяють стабілізувати економічні процеси, запропонувати нові умови для нарощування підприємницької діяльності, забезпечуючи отримання доходів підприємцями при реалізації інноваційних продуктів. Таке розуміння стимулювання підприємницької діяльності відображає реалії, властиві перехідному періоду в економіці. Отже, реалізація економічних інтересів повинна здійснюватися в рамках державної політики кредитування інноваційної діяльності підприємництва, яка, в свою чергу є частиною політики фінансування інноваційної діяльності та частиною грошово-кредитної політики. Вона повинна не тільки активно взаємодіяти з інвестиційною, науково-технічною, інноваційною, грошово-кредитною, регіональною та ін. політиками держави, а й отримувати в них конкретизацію, являючи собою невід'ємну частину змісту відповідних законів і концепцій. Особливий зв'язок повинен бути сформований між кредитною, інвестиційною та інноваційною політиками: оскільки модернізація економіки України неможлива без інвестицій та інновацій, оскільки кредитна політика визначається двома останніми.

Список використаних джерел:

1. Про розвиток та державну підтримку малого і середнього підприємництва в Україні: Закон України від 22 березня 2012 р. № 4618-VI // Відомості Верховної Ради України – 2013. - № 3. - Ст. 23
2. Про Національну програму сприяння розвитку малого підприємництва в Україні: Закон України від 21 грудня 2000 р. № 2157-3 // Відомості Верховної Ради України – 2001. – №7. – Ст. 35

Оцінка практики лібералізації валютного регулювання в Україні

Після отримання Україною економічної незалежності валютне регулювання хоч і зазнавало суттєвих змін, на сьогодні не досить успішно виконує свої основні завдання: підтримання стабільного курсу національної валюти, регулювання платіжного балансу, управління ЗВР та забезпечення стабільності надходження іноземної валюти. Оскільки Україна підписала Угоду про асоціацію між Україною та ЄС та в обмежені строки зобов’язалась здійснити лібералізацію операцій з капіталом та забезпечити вільне проведення валютних операцій, то для вдосконалення функціонування механізму валютного регулювання необхідно проаналізувати ефективність проведення лібералізації вітчизняного валютного регулювання.

Оскільки сьогодні країна перебуває у затяжній економічній та валютній кризах, актуальності набуває звернення до вітчизняного історичного досвіду та проведення аналізу періодів розвитку валютного регулювання. Ми виділили 4 періоди лібералізації валютного регулювання, залежно від чергування посилення поглинення регулювання валютного ринку та його ослаблення і поверненням до спроб лібералізації. Також побудували графік, на якому зображено періоди ЛВР, залежно від кількості введення або відміни валютних обмежень і зобразили загальний тренд розвитку валютного регулювання. Глибину зарегульованості або лібералізації валютного ринку зобразили завдяки введенню або відміні найбільш типових адміністративних обмежень: продажу валютної виручки експортерів, обмеження динаміки курсу національної грошової одиниці, продажу іноземної валюти, переміщення капіталу через кордон та встановлення строку зарахування коштів на рахунок по контракту на імпорт (табл. 1, рис. 1).

Перший період розвитку та лібералізації валютного регулювання в Україні розпочався в 1992 р. та тривав до 1997 р., протягом якого відбулось формування

валютного ринку, що супроводжувалось введенням у листопаді 1993 р. фіксованого валютного курсу українського карбованця та інших валютних обмежень. З початку 1994 до 1997 р. спостерігалась поступова лібералізації валютного ринку.

Таблиця 1.

Періоди розвитку валютного регулювання в Україні

Валютні обмеження	I етап		II етап		III етап		IV етап	
	введено 1992- 1994	знято 1994- 1997	введено 1997- 1999	знято 1999- 2007	введено 2008- 2009	знято 2009- 2014	введено 2014- 2016	знято 2016- ...
обов'язковий продаж валютної виручки	*		*	*	*	частко- во	*	частко- во
обмеження динаміки курсу національної грошової одиниці	*	*	частко- во	*	*	*		-
обмеження продажу іноземної валюти	*	*	*	*	*	*	*	частко- во
обмеження переміщення капіталу через кордон	*	частко- во	*	частко- во	*	частко- во	*	частко- во
встановлення строку зарахування коштів на рахунок по контракту на імпорт	*	частко- во	*	частко- во	*	частко- во	*	

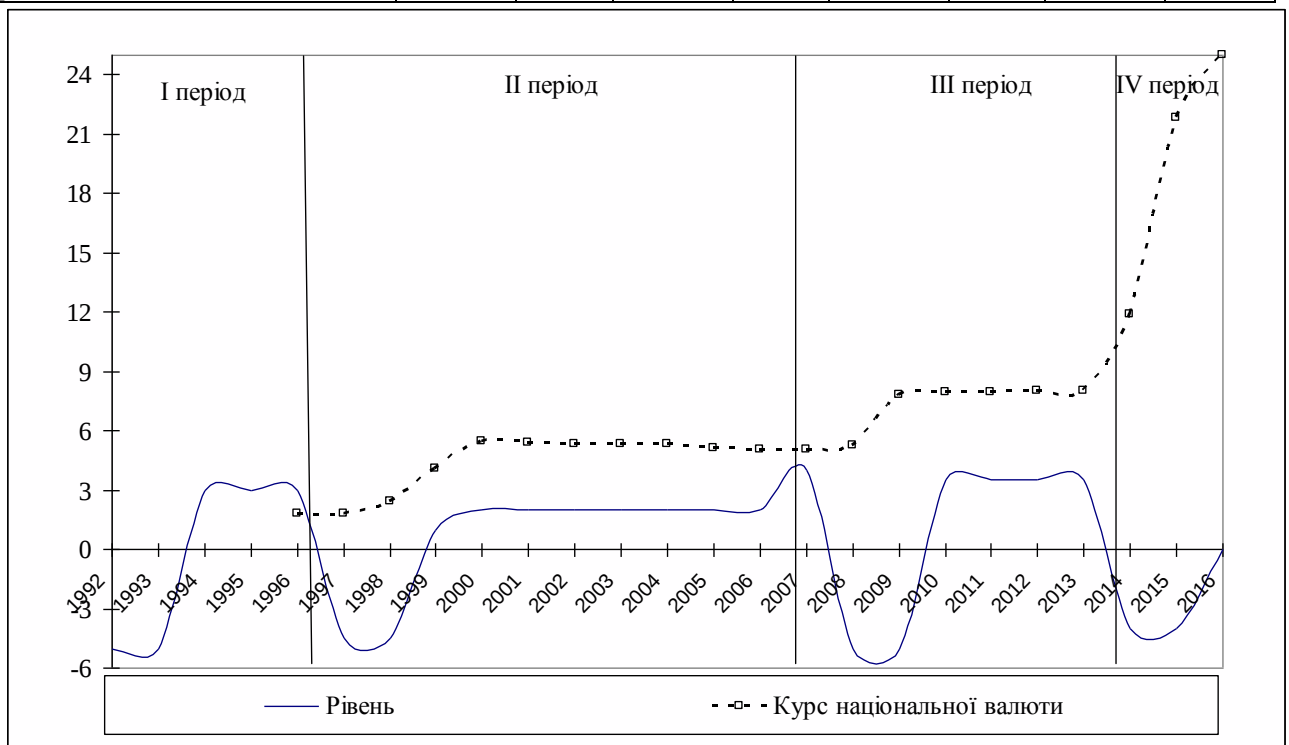


Рис. 1. Періоди розвитку валютного регулювання в Україні за період 1992-2016 рр. та динаміка курсу гривні

Другий період розпочався у 1997 р. і тривав до середини 2008 р. У вересні 1997 р. у зв'язку з початком світової економічної кризи в Україні було запроваджено валютний коридор та ряд адміністративних обмежень. З 1 липня 1999 р. розпочалась чергова спроба лібералізації валютного ринку, а на початку 2000 р. НБУ прийняв рішення про перехід до режиму плаваючого курсу.

Третій період тривав протягом 2008-2014 рр., коли в Україні знову почали розгортатись кризові явища. Для стримання негативного впливу фінансової кризи на валютний ринок України НБУ було знову встановлено жорсткі вимоги щодо здійснення валютних операцій 2008-2009 рр. За період 2009-2014 рр. валютний ринок відзначався відновленням стабільності та зниженням жорсткості валютного регулювання.

Четвертий період розпочався у 2014 р. і триває до цих пір. З огляду на виникнення складної економічної ситуації в кінці 2014 р. НБУ прийняв ряд постанов, які призвели до пожорсткішання валютного регулювання. Постановою Правління НБУ № 758 “Про врегулювання ситуації на грошово-кредитному і валютному ринках України” для фізичних та юридичних осіб було встановлено ряд адміністративних обмежень. Починаючи з 2016 р. на валютному ринку проводяться заходи лібералізації.

Отже, можна зазначити, що характер розвитку валютного регулювання в Україні відзначався чергуванням посилення регулювання валютного ринку та його ослабленням і поверненням до загальної політики лібералізації, на основі чого було виділено чотири етапи розвитку валютного регулювання, перший з яких мав адаптаційний до ринкової економіки характер, інші – антикризові. За час економічної незалежності Україна дотримувалась загального тренду лібералізації ВР, а на етапах розгортання кризових процесів – пожорсткішувала його.

Підвищення ефективності фінансового механізму капіталізації банків

Проблема удосконалення фінансового механізму капіталізації фінансово-кредитних установ зумовлює об'єктивну необхідність дослідження сучасної вітчизняної практики формування капіталу банків, порядку оцінювання величини та визначення рівня його адекватності потребам розвитку економіки України, а також пошуку ефективних шляхів і джерел нарощення обсягів капіталізації, що сприятиме підвищенню конкурентоспроможності вітчизняної фінансової та банківської системи і збереженню її національних пріоритетів в умовах глобалізації фінансових ринків. З огляду на це, актуальним є зростання капіталізації вітчизняної фінансової системи як необхідної умови її розвитку, забезпечення фінансової стійкості та надійності в умовах глобальних викликів.

Інноваційні методи побудови фінансового механізму капіталізації фінансово-кредитних установ передбачає врахування тенденцій розвитку економіки і вимог, які постають перед фінансовою системою. Вплив факторів зовнішнього (економічні, політичні, законодавчі та соціальні тенденції) і внутрішнього середовища (організаційні, технологічні) на управління капіталом фінансово-кредитних установ є значним, і банки не мають змоги визначити характер їх впливу[1, с. 165].

За основними методичними засадами сутності фінансового механізму капіталізації визначено наступну структурно-логічну схему (рис. 1) такого механізму, яка дасть змогу підвищити ефективність його функціонування через узгодженість управлінських рішень та досягнення раціональних взаємозв'язків між усіма складовими компонентами, і забезпечить оптимальний вибір фінансових методів, важелів та інструментів управління капіталом і сприятиме

підвищенню рівня прибутковості, зниженню ризиків, контролю та підтриманню ліквідності на достатньому рівні.

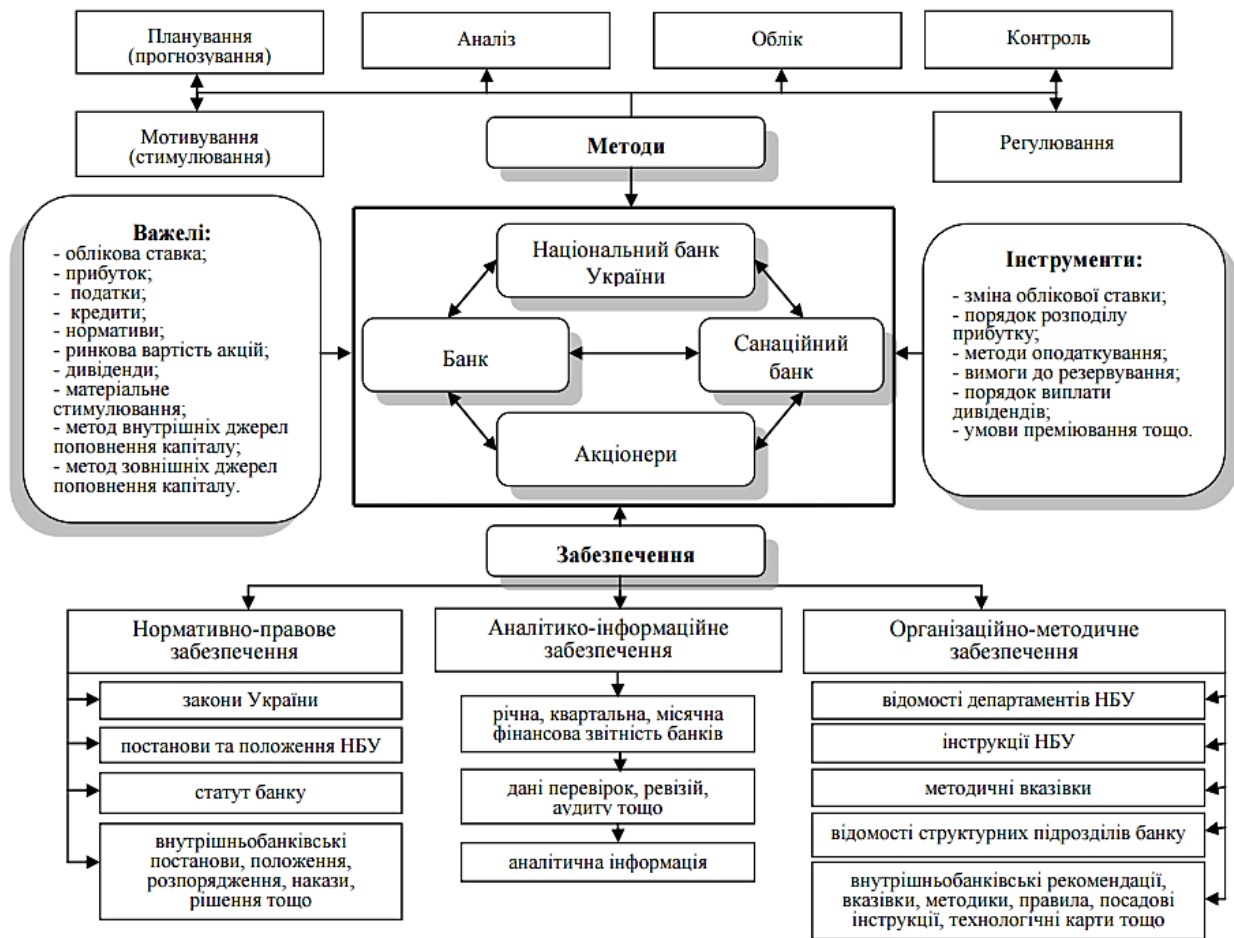


Рис. 1. Структурно-логічна схема фінансового механізму капіталізації банків в Україні Джерело: складено автором на основі [1;4]

Для реалізації основних складових концептуальної моделі фінансового механізму капіталізації фінансово-кредитних установ, необхідно сформулювати систему зовнішніх і внутрішніх умов [2, с. 57 -59]. До основних зовнішніх умов доцільно віднести: зменшення податкового навантаження з метою легалізації фінансово-кредитними установами отриманих доходів, а також збільшення капіталу за рахунок прибутку; розвиток фондового ринку, що дасть можливість збільшувати капітал за рахунок операцій з цінними паперами на вторинному ринку; вжиття заходів щодо забезпечення прозорості й відкритості інформації з метою створення умов для збільшення капіталу шляхом емісії цінних паперів; підвищення довіри до фінансово-кредитних установ з боку населення; створення

умов для проведення процесів злиття й поглинання з метою об'єднання капіталів декількох фінансово-кредитних установ. [3, с. 26-27].

Основою запропонованої моделі фінансового механізму капіталізації фінансово-кредитних установ є принципи її зростання, які пов'язані з реалізацією внутрішніх умов капіталізації фінансової та банківської систем. До основних внутрішніх умов необхідно віднести такі: 1) гармонізацію національного фінансового та банківського законодавства з європейським; 2) відповідність розміру капіталу ризикам, характерним для банківської та фінансово-посередницької діяльності; 3) нагляд за діяльністю банків і фінансових установ на індивідуальній та консолідованій основі; 4) контроль достовірності наданої фінансово-кредитними установам інформації; 5) створення умов для обмеження іноземної експансії у фінансовій і банківській системі України; 7) удосконалення законодавчої бази [4, с. 87-90].

Список використаних джерел:

1. Паньків Х.П. Роль капіталізації та ліквідності у забезпеченні стабільного функціонування банків України / Х. П. Паньків, Ю. О. Раделицький // Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія: економічні науки. – 2014. – Випуск 8, Ч. 3. – С. 164-168.
2. Сенищ П. М. Правові інструменти регулювання розвитку банківської діяльності в Україні / П. М. Сенищ // Бізнес Інформ. – 2014. – № 3. – С. 325 – 329.
3. Марцин В.С. Проблеми і шляхи підвищення капіталізації банківських установ в управлінні капіталом банку / В.С. Марцин // Фінанси України : зб. наук, праць. - 2014. - № 7. - С. 81-90.
4. Міщенко В. Капіталізація банківської системи України: сьогодення та перспективи / В. Міщенко // Вісник Національного банку України.- 2013.-№ 7. - С. 11 – 13.

Рубаха М.В.,

к.е.н., доцент кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту,

Галайко А.М.,

магістрант економічного факультету

Львівського національного університету імені Івана Франка

Проблеми та перспективи розвитку фондових бірж в Україні

Фондова біржа – це установа, яка організовує торгівлю цінними паперами, діє відповідно до встановлених правил, розробленого статуту і законодавства. Рівень розвитку фондових бірж має велике значення для належного функціонування фінансового ринку держави. На фінансовому ринку відбувається переміщення фінансових ресурсів та капіталів від одного суб'єкта, який має їх у надлишку, до іншого, який має потребу у додатковому фінансуванні. Для держави важлива стабільність на фінансовому ринку, оскільки він виступає каталізатором можливих фінансових криз. У свою чергу, фінансова криза провокує економічну кризу, а розвиненість фондових бірж забезпечує стабільність фінансово-економічних відносин в державі, котрі інтенсифікують економічне зростання.

Сучасний етап розвитку фінансового ринку характеризується незначним та нестабільним розвитком фондових бірж в Україні. Суттєво на розвиток фондових бірж в Україні вплинув науково-технічний прогрес, оскільки автоматизація операцій дозволяє швидко проводити розрахунки та укладати угоди на біржі. Підвищення технічного рівня біржових операцій істотно спростили роботу учасників біржі та біржових посередників. Розвитку фондових бірж суттєво сприяє інтеграція України у світове економічне співтовариство [1, с.392].

Незважаючи на позитивні тенденції, існують суттєві проблеми в діяльності фондових бірж в Україні. Цими проблемами є ізолюваність торговельної та організаційної інфраструктури та низька ліквідність українського фондового ринку. Ізолюваність торговельної та організаційної інфраструктури зумовлює

різні маніпуляції, неможливість доступу до світових ринків капіталу. Низька ліквідність українського фондового ринку зумовлена політичним впливом, корупцією, та зосередженням прав власності у кількох фінансово-промислових груп. Зосередження прав власності у цих фінансово-промислових групах призвела до того, що на фондових біржах участь у торгах бере обмежена кількість компаній і, відповідно, на них в обігу перебуває незначна кількість акцій та корпоративних прав [3].

Зауважимо, що прийняття закону «Про депозитарну систему України» викликало певні проблеми в діяльності фондових бірж та в функціонуванні фондового ринку України. Відповідно до даного закону біржі втратили можливість створювати нові продукти, що базуються на технологіях розрахунків. Крім цього, відбулося створення Розрахункового центру, як посередника між банками та Національним банком України. Створення даного центру привело до того, що він монополізував грошові розрахунки та клірингові операції [2].

В діяльності бірж існують також й інші проблеми, зокрема слабкою є координація бірж із системами виконання та гарантування біржових угод. Існування окремих систем депозитарного обліку корпоративних та державних цінних паперів зумовлює зростання різних видів витрат. На фондових біржах також відсутня досконала система розкриття інформації, що зосереджується на біржі. Це призводить до зменшення прозорості ринку. У свою чергу, низька прозорість фондового ринку не сприяє створенню позитивного інвестиційного клімату [4].

Для вдосконалення функціонування фондових бірж в Україні необхідно проводити вдосконалення їхньої роботи як з точки зору макрорегулювання, так і працювати з організацією ефективнішої роботи конкретних фондових бірж. Що стосується регулювання на державному рівні, то необхідно вдосконалювати нормативно-правову базу. Особливу увагу слід приділити Закону України «Про депозитарну систему України». У цьому законі потрібно зробити поправки щодо функціонування Розрахункового центру і надати можливість фондовим біржам

створювати нові продукти, що базуються на технічних розробках. Також на державному рівні потрібно, на нашу думку, об'єднати системи депозитарного обліку корпоративних та державних цінних паперів. Об'єднання даних систем, вважаємо, дасть змогу зменшити трансакційні та інші витрати й підвищити ефективність функціонування фондових бірж.

На рівні фондових бірж необхідно вдосконалити торговельну та організаційну структуру і забезпечити їхню повну взаємодію з депозитарною системою. Також, на наш погляд, необхідно вдосконалити систему розкриття біржової інформації, що дасть змогу зацікавити іноземних та вітчизняних інвесторів. Швидке залучення інвесторів зумовить збільшення обсягів торгів на біржах забезпечить зростання привабливості та інвестиційних рейтингів економіки України.

Список використаних джерел:

1. Проблеми й перспективи розвитку фондових бірж в Україні [Електронний ресурс] / Т. М. Котенко // Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. Економічні науки. - 2010. - Вип. 18(1). - С. 392-395. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Npkntu_e_2010_18\(1\)__63](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Npkntu_e_2010_18(1)__63)
2. Проблеми та перспективи розвитку в Україні фондових бірж: регулятивний аспект - [електронний ресурс]. – режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4119>
3. Проблеми та перспективи формування фондових бірж в Україні - [електронний ресурс]. – режим доступу: http://www.investplan.com.ua/pdf/4_2015/8.pdf
4. Сучасний стан та перспективи біржової торгівлі в Україні - [електронний ресурс]. – режим доступу: http://www.ufin.com.ua/analit_mat/rzp/052.htm

**Вплив валютної політики
на інноваційний розвиток національної економіки**

На сучасному етапі Україна переживає поєднання політичної, фінансово-економічної і банківської криз. Війна на сході України разом із накопиченими у попередні роки макроекономічними дисбалансами зруйнували макрофінансову стабільність держави. Відбувся болісний, але необхідний перехід від штучно стабільного до гнучкого обмінного курсу національної грошової одиниці. Однак при цьому бізнес і населення не отримали належних компенсаторів курсової волатильності через відсутність комплексного синхронного реформування усіх секторів національної економіки у напрямку її інвестиційно-інноваційного розвитку.

Валютна політика є важливим інструментом впливу на інвестиційні процеси, що визначається її безпосереднім впливом на чинники, пов'язані з ціною та ціноутворенням (формування конкурентної ціни, доходів, прибутків) та з відтворювальним процесом загалом (інвестиції, технологічні та організаційні інновації, формування виробничих витрат, зростання продуктивності праці). Цей вплив у розвинутій ринковій економіці реалізується завдяки існуванню таких причинно-наслідкових зв'язків між динамікою валютного курсу національних грошей та інвестиційним процесом:

- тісний зв'язок рівня й динаміки валютного курсу з процентними ставками і темпами інфляції — ревальвація валюти, як правило, супроводжується зниженням процентних ставок і темпів інфляції;
- безпосередній вплив зміцнення валютного курсу на зниження вартості залучення й обслуговування зовнішніх позик;
- висока ефективність девальвації як інструмента підвищення цінової конкурентоспроможності і захисту від зовнішньої конкуренції;

- стимулюючий вплив ревальвації на розвиток ефективної конкуренції;
- негативні наслідки мінливості валютного курсу як основного чинника невизначеності і ризиків в економіці та погіршення інвестиційного клімату у країні;
- позитивні наслідки зміцнення валюти щодо розширення внутрішнього попиту.

Напрям цих причинно-наслідкових зв'язків визначає, по-перше, позитивний характер впливу девальвації валюти на поліпшення цінової конкурентоспроможності, нарощування обсягів реалізації продукції і максимальне використання наявних виробничих потужностей без потреби у модернізації виробництва; по-друге, сприятливий характер ревальвації валюти для активізації процесів капіталізації та інвестиційно-інноваційного розвитку.

Позитивний вплив ревальвації на поліпшення інвестиційного клімату та активний розвиток механізмів фондового ринку і банківського кредитування в трансформаційних економіках визначається, як правило, її антиінфляційним ефектом, що сприяє зниженню процентних ставок. Також ревальвація, по-перше, підвищує прибутковість національних цінних паперів, виражену в іноземній валюті, що приваблює іноземний капітал і сприяє становленню ліквідного фондового ринку; по-друге, здешевлює зовнішні запозичення, що дозволяє банкам і нефінансовим корпораціям активніше залучати кошти з-за кордону. В цьому контексті ревальвація може розглядатися як вагомий інструмент розв'язання проблеми капіталізації банківської системи та сектора нефінансових корпорацій шляхом залучення капіталу з-за кордону та через фондові інструменти.

Вагому роль ревальвація відіграє у створенні механізму економічної мотивації до капіталізації доходів. Так, сприяючи здешевленню імпорту і тому стимулюючи ефективну конкуренцію на внутрішньому ринку ревальвація спонукає підприємства підвищувати конкурентоспроможність продукції. Це потребує оновлення та модернізації виробництва, активізації інноваційної діяльності, тим часом здешевлення інвестиційного імпорту і розширення джерел

фінансування забезпечують сприятливі умови для процесу реструктуризації виробництва. Водночас, виступаючи фактором зростання доходів населення, виражених в іноземній валюті, ревальвація сприяє розширенню внутрішнього попиту, у тому числі, на високоякісну інноваційну продукцію.

Інноваційний розвиток України залишається вкрай повільним, а за окремими показниками — навіть регресивним. За низьких кількісних показників якісні аспекти інноваційних процесів також не поліпшуються. Для більшості підприємств одним із основних напрямів інноваційної діяльності залишається здійснення продуктових інновацій. Така спрямованість інноваційної діяльності на розвиток продуктових інновацій за відтворення промислового виробництва на основі середніх і низьких технологій без модернізації виробничого апарату є небезпечним явищем, яке гальмує темпи зростання продуктивності праці, закладає підґрунтя для послаблення української валюти й уповільнення загальноекономічної динаміки.

Тому невідкладним завданням стає перехід до інвестиційно-інноваційного типу розвитку, за якого орієнтація на цінові конкурентні переваги за підтримки слабкою валютою поступається використанню переваг вищого порядку, пов'язаних з системними змінами у формуванні вартості товару в інноваційній економіці.

Це обумовлює принципово нові завдання перед валютною політикою. Передусім, виникає потреба у зміні спрямованості валютної політики з курсового стимулювання експорту до використання валютного курсу як інструменту забезпечення привабливості національних фінансових активів, розвитку ефективної конкуренції та розширення попиту як рушійної сили активізації інноваційної діяльності. На підставі результатів теоретичного аналізу і практичного досвіду зарубіжних країн можливо дійти висновку, що ці завдання спроможна вирішити політика міцної національної валюти, валютний курс якої буде корелюватися з темпами підвищення продуктивності праці та рівня фінансового розвитку країни.

**Взаємодія розпорядників коштів місцевих бюджетів
з органами державної казначейської служби України**

В Україні використовується казначейська форма обслуговування державного та місцевих бюджетів, при якій органам Казначейства України відводиться провідна роль у казначейському обслуговуванні бюджетів усіх рівнів. Важлива роль відводиться місцевим органам Казначейства України у соціально-економічному розвитку території, адже саме з місцевих бюджетів через взаємодію органів казначейства з розпорядниками та одержувачами бюджетних коштів здійснюється фінансування закладів освіти, культури, охорони здоров'я населення, засобів масової інформації; також фінансуються різноманітні молодіжні програми, видатки по упорядкуванню населених пунктів [1].

Запорукою прозорості бюджетного процесу, раціонального, ефективного використання коштів місцевого бюджету та їх цільового спрямування в процесі казначейського обслуговування місцевих бюджетів за доходами і видатками є попередження органами Державної казначейської служби України (далі – ДКСУ) бюджетно-фінансових зловживань та злочинів, покращення фінансової дисципліни, в тому числі в процесі взаємодії органів ДКСУ та розпорядників коштів місцевих бюджетів.

Розпорядники бюджетних коштів є учасниками бюджетного процесу на всіх його стадіях і відіграють значну роль в управлінні бюджетними коштами. В бюджетному процесі вони взаємодіють з місцевими фінансовими органами, органами ДКСУ та Державної фінансової інспекції України. Взаємовідносини між учасниками бюджетного процесу в умовах змін бюджетного законодавства потребують більш чіткої координації їх дій [2].

Напрямами удосконалення здійснення функцій та повноважень розпорядників бюджетних коштів, їх взаємодії з іншими учасниками бюджетного процесу є:

- підвищення якості планування, орієнтованого на кінцевий результат. Від того, наскільки якісно буде здійснюватися планування, залежатиме обґрунтованість підготовки і прийняття рішення, які охоплюють всі сфери фінансово-господарської діяльності установи;

- підвищення рівня професійної підготовки та бюджетно-правової відповідальності розпорядників бюджетних коштів;

- підвищення відповідальності розпорядників і одержувачів бюджетних коштів щодо недопущення ними порушень бюджетного законодавства в процесі здійснення видатків;

- удосконалення організації внутрішнього фінансового контролю та аудиту в бюджетних установах, створення єдиного інформаційного простору і інформаційної системи для забезпечення надійності і прозорості інформації державного фінансового контролю;

- запровадження в процесі оперативного управління бюджетними коштами системи електронного документообігу з елементами санкціонування електронних документів між розпорядниками бюджетних коштів, місцевими фінансовими органами та органами ДКСУ [3].

На сьогодні в процесі казначейського обслуговування місцевих бюджетів за видатками існують проблеми у використанні програмного забезпечення. Органи Казначейства використовують програмний продукт АС «Казна», а розпорядники коштів – інші програмні продукти, що унеможлиблює трансформацію звітності розпорядників коштів у затверджені форми звітності Казначейства та потребує додаткових затрат праці. Тобто, виникає необхідність розробки та впровадження єдиного програмного продукту для всіх учасників бюджетного процесу. Запровадження єдиного програмного забезпечення (програмного продукту) органів ДКСУ розпорядками та одержувачами бюджетних коштів при складанні звітності дозволить скоротити витрати на одну посаду [4; 5]. Система

Казначейства України – це комп'ютеризована система, тобто система, в якій обробка інформації здійснюється з використанням комп'ютерної техніки та програмного забезпечення. Але повна, суцільна комп'ютеризація ще не досягнута і зараз про це слід говорити як про чи не найголовніший фактор, який стримує рух вперед усієї системи.

Перспективи дослідження даної теми полягають у необхідності дослідження шляхів удосконалення виконання місцевих бюджетів. Казначейське виконання місцевих бюджетів дало позитивний ефект, тому що така форма роботи забезпечує ощадливе, обов'язково цільове використання коштів місцевих бюджетів. Це, у свою чергу, дало можливість здійснювати контроль і оперативно розпоряджатися фінансовим ресурсами, ефективно їх перерозподіляти і маневрувати місцевими коштами, створювати можливість накопичення ресурсів для реалізації програм і зобов'язань [6].

Список використаних джерел:

1. Бюджетний кодекс України : Закон України від 8 липня 2010 року №2456-VI // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>
2. Про Державну казначейську службу України: Указ Президента України від 13.04.2011 № 460 / 2011.
3. Про затвердження Порядку казначейського обслуговування місцевих бюджетів: Наказ Міністерства фінансів України від 23.08.2012 № 938.
4. Дейкало Л. Є. Казначейське обслуговування місцевих бюджетів за видатками та напрями його удосконалення / Л. Є., Дейкало, Чубак А.Ю. // Ефективна економіка. – 2013. – № 2.
5. Дейкало Л. Є. Контроль в системі казначейства: опорний конспект лекцій / Л. Є. Дейкало – Дніпропетровськ, Дніпропетровська державна фінансова академія, 2012. – С. 108.
6. Стоян В. І. Казначейська система : підручник / В. І. Стоян, О. С. Даневич, М. Й. Мац. – Київ : Видавництво «Центр учбової літератури», 2014. – С. 868.

Проблеми інноваційного розвитку інститутів спільного інвестування

Інноваційна модель розвитку економіки країни потребує комплексного підходу, важливим аспектом якого є управління фінансами інститутів спільного інвестування. Практика розвинених країн визначає, що інститути спільного інвестування, недержавні пенсійні фонди та страхові компанії є провідними фінансовими акумуляторами та диверсифікаторами, які зберігаючи та примножуючи кошти індивідуальних інвесторів перетворюють їх на інвестиційний ресурс.

Закон України «Про інститути спільного інвестування», який вступив в дію з 1 січня 2014 року має наступні новації: розширені види інститутів спільного інвестування, чітко регламентовані механізми створення та діяльності корпоративних фондів, їх діяльність виведена з під юрисдикції Закону України «Про акціонерні товариства», удосконалено порядок придбання і викупу цінних паперів, посилено вимоги до прозорості і розкриття інститутом спільного інвестування інформації про свою діяльність та інше [1].

Позитивне правове та фіскальне середовище стимулює діяльність інститутів спільного інвестування, а продовження податкових пільг є важливою складовою формування інноваційного середовища. Проте, в 2012-2013 роках розвиток фінансових інститутів з управління активами відбувався під тиском змін податкового і фінансового законодавства.

З 1 січня 2015 року набув чинності Закон України «Про внесення змін до Податкового кодексу України і деякі закони України (стосовно податкової реформи)» (№71 від 28.12.2014 року), згідно якого розділ III ПКУ «Податок на прибуток підприємств» викладено у новій редакції. Замість визначення доходів та витрат звітного періоду за даними податкового обліку запроваджено новий порядок, що ґрунтується на фінансовому результаті до оподаткування (прибутку

або збитку), визначеному у фінансовій звітності платника податку, який коригується на визначені Податковим кодексом України різниці.

Особливості оподаткування інститутів спільного інвестування та суб'єктів недержавного пенсійного забезпечення викладені у пункті 141.6 Податкового кодексу України та передбачають, що звільняються від оподаткування кошти спільного інвестування, а саме: кошти, внесені засновниками корпоративного фонду, кошти та інші активи, залучені від учасників інституту спільного інвестування, доходи від здійснення операцій з активами інституту спільного інвестування, доходи, нараховані за активами інституту спільного інвестування, та інші доходи від діяльності інституту спільного інвестування (відсотки за позиками, орендні (лізингові) платежі, роялті тощо) [2].

При цьому при виплаті коштів учасникам ІСІ під час викупу цінних паперів ІСІ емітентом або за розрахунками внаслідок ліквідації ІСІ, оподаткування фінансових результатів здійснюється на загальних засадах, передбачених ПКУ: інвестори - юридичні особи включають отриманий прибуток до об'єкта оподаткування податком на прибуток (18%), а інвестори – фізичні особи сплачують податок з інвестиційного прибутку (20%).

Притаманні економіці України високі інвестиційні ризики, фінансова криза у поєднанні з воєнною агресією призвели до відтоку капіталу з країни, банківської паніки, витоку коштів із фінансового сектору. Так, з у період з 2010 по 2016 рік ліквідовано 72 банки (кількість банків скоротилася з 181 до 109 станом на 10.06.2016 р.), зменшилася кількість недержавних пенсійних фондів з 81 до 70 в період з 2013 по 2016 рік, кількість інститутів спільного інвестування немає значної тенденції до скорочення, проте заслуговують на увагу наступні структурні зміни. Станом на 10.06.2016 рік кількість ІСІ становила 1166, із них венчурних фондів – 991, що становить 93%.

За дослідженням Зимовця В.В. Даниленка А.І. та Шелудька Н.М. специфіка фінансових відносин визначається домінуванням закритих інвестиційних фондів венчурного типу, до яких не встановлено вимог диверсифікації, які інвестують кошти у боргові зобов'язання, векселі, нерухомість та «сміттєві» цінні папери

(не допущені до торгів на фондових біржах) [3]. Відповідно до законодавства фізичні особи можуть бути учасником венчурного фонду за умови придбання цінних паперів на суму не менше ніж 1500 мінімальних заробітних плат у місячному розмірі, встановленому законом на 1 січня 2014 року, що становить 1827 тис. грн. Дана вимога призвела до домінування юридичних осіб серед учасників венчурних фондів, на які припадає 95% вартості чистих активів. Науковці стверджують про використання ІСІ як інструменту ухилення від оподаткування та здійснення непрозорих фінансових операцій з цінними паперами та іншими фінансовими активами.

Список використаних джерел:

1. Закон України «Про інститути спільного інвестування» [Електронний ресурс]. – Доступний з : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/5080-17/page>
2. Податковий кодекс України [Електронний ресурс]. – Доступний з : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>
3. Даниленко, А. І., В. В. Зимовець, Н. М. Шелудько. "Декапіталізація фінансового сектора економіки України: причини і наслідки." Економіка і прогнозування 4 (2015): 7-28

УДК 338.26

Серьогін С.С.,

*канд. наук з держ. управління, доцент кафедри фінансів
Університету митної справи та фінансів*

Прогнозні оцінки інноваційного розвитку України

Національні інтереси України вимагають негайних та ефективних заходів, спрямованих на збереження її науково-технологічного потенціалу, забезпечення ефективнішого його використання для подолання кризових явищ у економічному та соціальному розвитку[1].

В Україні відсутній дієвий механізм інвестування масштабних технологічних змін. Державні науково-технічні програми часто не забезпечують досягнення конкретних кінцевих результатів.

Перспективним напрямом вирішення проблем у цій сфері є перехід вітчизняного виробництва на інноваційний шлях розвитку. З урахуванням ситуації, що склалася, необхідно більш чітко визначити концептуальні засади державної науково-технологічної та інноваційної політики[2].

Сценарії і прогностні оцінки інноваційного розвитку України розроблено на основі використання індикаторів Європейського інноваційного табло. Зміни значень комплексу індикаторів, що визначають бажану або можливу динаміку процесу інноваційного розвитку, узгоджені з основними показниками, запропонованими в проекті Стратегії розвитку економіки України у період до 2020 року, зокрема з тими, що визначають темпи зростання ВВП [4].

Стратегія розвитку економіки України у період до 2020 року обґрунтовує два варіанти сценарію і два етапи їх реалізації. Відповідно до цих етапів розраховано сценарні варіанти змін основних макроіндикаторів економіки України, зокрема приріст валового внутрішнього продукту (табл. 1).

Таблиця 1

Сценарні варіанти приросту ВВП у період до 2020 року (%), передбачені проектом Стратегії розвитку економіки України у період до 2020 року

Показники	2009–2012 (у середньому за період)		2013–2020 (у середньому за період)	
	за інерційним сценарієм	за інвестиційно- активним	за інерційним сценарієм	за інвестиційно- активним
Приріст ВВП, %	1,5	4,0	5,2	6,5

Прогностні оцінки інноваційного розвитку України за індикаторами Європейського інноваційного засвідчують, що за умов проведення цілеспрямованої інноваційної політики, приведення у відповідність до неї підприємницької діяльності, здійснення реальних кроків у напрямку реалізації необхідних структурних змін в економіці та технологічної модернізації виробництва прогностні показники ВВП, наведені в табл. 3.1, навіть прийняті у другому, більш оптимістичному, сценарії, можуть бути перевершені.

У період 2013–2020 років приріст ВВП складатиме за даною Стратегією у середньорічному за період вимірі 7–8%, тобто буде вищий за прогнозований в

проекті Стратегії розвитку економіки України у період до 2020 року (6,5%). Цьому сприятиме зміна факторів економічного зростання, зменшення впливу на економічний розвиток екстенсивних факторів і зростання впливу інтенсивних. Відповідно покращиться якість економічного зростання, яка отримає характерні риси ефективного розвитку.

Прогнозований для України приріст ВВП у період 2013–2020 років на рівні 7–8% у середньорічному вимірі перевищує також значення подібного показника в країнах, що входять в теперішній час до групи країн «помірні інноватори». Це пояснюється тим, що Україна має значно нижчий стартовий рівень ВВП в розрахунку на душу населення при доволі рівних позиціях з країнами цієї групи за багатьма індикаторами, що визначають «рушійні сили інновацій» — «створення нових знань».

Посилення ролі держави в регулюванні процесів економічного розвитку та менеджменту підприємництва сприятиме зростанню темпів розвитку економіки країни. Значним резервом для цього є також можливість повернення у вітчизняну економіку українських «заробітчан» за умов, що запрацюють передбачені Стратегією заходи щодо створення в Україні нових, більш привабливих робочих місць. Цей фактор може забезпечити внесок у зростання ВВП на рівні 10–15%.

Що стосується можливостей нарощування інноваційного потенціалу і його безпосереднього впливу на економічний розвиток, то в реалізації укрупнених груп показників ЄІТ вони виглядають наступним чином.

Позиції України залишаються досить стабільними у галузі загальної освіченості населення. Ці позиції можуть бути посилені у першу чергу за рахунок більш ефективної системи постійного підвищення кваліфікації – так званого «навчання протягом усього життя». Інший аспект підвищення значень відповідних показників – використання за призначенням та освітою молодих фахівців, що приходять на ринок праці.

Що стосується показників інноваційної діяльності малих підприємств та діяльності венчурних фондів, виходячи із загальнонизьких їх значень на теперішній час, можна очікувати зростання у рази в наступні 8–10 років, але для

цього необхідно запровадити відповідні інституційні зміни (наприклад закон про венчурні фонди інноваційної спрямованості) та заходи щодо стимулювання інноваційної активності (у першу чергу фіскального характеру).

У цілому необхідно зауважити, що динаміка багатьох показників буде залежати в першу чергу від темпів структурних змін в українській економіці, зміцнення позицій секторів із високим рівнем переробки продукції та збільшення їх питомої ваги у загальному випуску продукції, суттєвого покращення системи державного управління інноваційним розвитком країни.

При сприятливому розвитку подій це не дозволить досягнути рівня країн-лідерів ЄС, але сприятиме підвищенню загального рівня інноваційної активності та досягненню Україною середнього для ЄС рівня інноваційної діяльності за значенням інноваційного індексу.

За умов проведення «інерційної» інноваційної політики не слід очікувати поліпшення позицій України відносно інших європейських країн. Скоріше, навпаки, Україна почне втрачати навіть ті відносно невеликі переваги, що ще зберігаються. Як результат, країна може опинитися наприкінці списку країн, що оцінюються за допомогою інструментів ЄІТ.

Список використаних джерел:

1. Беліков О.О. Інвестування в інноваційну діяльність. Проблеми та шляхи їх вирішення / О.О. Беліков // Юстиніан. – [Електронний ресурс].- Режим доступу: <http://www.justinian.com.ua/article.php?id=3025>
2. Рубан О.В. Особливості розвитку людського капіталу в умовах перехідної економіки / О.В. Рубан // Вісник Сумського державного університету, 2002. – № 10. – С. 172–179.
3. Андрейчиков О.О. Аналіз значення інтелектуального капіталу в сучасному світі / О.О. Андрейчиков // Системи обробки інформації. – № 5 . – Харків. – 2010. – 283 с.
4. Про Концепцію науково-технологічного та інноваційного розвитку України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>

Напрямки реформування системи регулювання ринку капіталів України

Зasadничою ціллю регулювання ринку капіталів є забезпечення стабільності на зазначеному ринку та захист інвесторів (вкладників) від зловживань з боку offerentів фінансових послуг. Відповідно до постулатів неокласичної теорії, за досконалого ринку капіталів, процеси на ньому мають тенденцію до саморегулювання. Однак, на практиці досконалого ринку не існує. Відтак, має місце відмова у функціонуванні окремих ринкових механізмів та виникає потреба у державному регулюванні відповідних ринків. Вагомим аргументом на користь посилення регуляторного втручання у процеси на ринках капіталів є періодичні фінансові кризи, глобальні та локальні шоки, що спостерігаються на ринках. Один із досвідченіших світових гравців на ринку капіталів Дж. Сорос ще у 1998р. ставив під сумнів ключове припущення неокласичної теорії, що фінансові ринки функціонують за принципом маятника, маючи тенденцію до стану рівноваги. Замість того, щоб коливатися як маятник, фінансові ринки, на думку Сороса, функціонують як «руйнівна залізобетонна груша», що може призвести до краху економік [1, с.15].

Порівняльний аналіз функціонування вітчизняного ринку капіталів з відповідними розвиненими ринками показує, що за більшістю параметрів ці ринки знаходяться у «паралельній реальності». Проблеми, з якими стикаються гравці на розвиненому ринку капіталів мають принципову іншу природу, ніж ті, що мають місце в Україні. У той час, як у розвинених країнах спостерігається проблема низьких процентних ставок, а окремі банки вводять від'ємні ставки за депозитними вкладеннями, українські фінансові установи роблять акценти на максимальні ставки як за активними, так і за пасивними операціями. ФРС США, ЄЦБ, Центральний банк Японії змагаються між собою за встановлення

мінімальної облікової ставки. Водночас, НБУ проблему фінансової кризи пробує вирішити за рахунок підвищення ставки рефінансування. Запорука успішної діяльності для більшості інвесторів та фінансових установ на розвинених ринках полягає в активному управлінні своїми портфелями та ризиками. На противагу цьому, українські інвестори питанню оцінювання ризиків не приділяють належної уваги. Має місце конкуренція за монопольне становище, політико-економічний вплив та зв'язки з владою. У той час, як банківські системи розвинених країн імплементують вимоги Базель III та IV, в Україні точаться запеклі дискусії щодо доцільності запровадження положень Базель II.

Тривалий час фондовий ринок України був монополізований діючими національними ФПГ та деякими іноземними ТНК і ФПГ, у першу чергу із РФ. Їх монопольна влада дозволяла бути присутньою незначній частині реальних продавців цінних паперів. Пропозиції інвестиційних компаній, пенсійних фондів та інших фінансових структур, які реально мали б представляти інтереси міноритарних акціонерів на фондовому ринку, фактично відсутні, реальної конкуренції між інституційними інвесторами як на галузевому, так і на регіональному рівнях фактично немає [2, с. 31]. На відміну від цього, західні фондові ринки є конкурентними. Увага регуляторних органів на цих ринках спрямована передовсім на забезпечення дотримання принципів корпоративного управління, прозорості та зменшення трансакційних витрат. Вітчизняний фондовий ринок, з моменту його створення, стикається з одним й тими ж проблемами, які не знаходять свого вирішення: створення правових механізмів, спрямованих на попередження інсайдерської торгівлі та маніпулювання на фінансовому ринку; побудова системи пруденційного нагляду за професійними учасниками ринку; створення умов для сек'юритизації фінансових активів; широке залучення дрібних інвесторів; розвиток інфраструктури ринку; невідповідність інформації та форм фінансової звітності; відсутність досконалих систем контролю за ринком; відсутність розвинутих національних біржової, депозитарної та розрахунково-клірингової систем [3]. Окрім цього, знаковими

проблемами функціонування вітчизняного фондового ринку є низький рівень його ліквідності та незахищеність прав власності інвесторів.

Для забезпечення ефективного ринку капіталів, регуляторні заходи держави мають бути спрямовані на забезпечення гнучкого валютного курсу, підвищення рівня капіталізації фінансової системи, запровадження на рівні учасників ринку дієвих моделей оцінювання ризиків, зменшення рівня маніпулювання на ринку, забезпечення прозорості та дієвих механізмів захисту інвесторів. Слід запровадити такі регуляторні важелі, щоб фінансові рішення приймалися виключно на основі кількісної оцінки ризиків і результатів діяльності із позицій інтересів інвестора (власника) [4]. Окрім цього, реформування системи регулювання ринку капіталів має здійснюватися з огляду на необхідність гармонізації відповідної сфери з вимогами ЄС. Для досягнення цих завдань слід здійснювати комплексні та узгоджені реформи за багатьма напрямками, зокрема:

- нормативно-правове забезпечення діяльності Oferentiv fінансових послуг слід привести у відповідність до відповідних директив ЄС;

- слід запровадити консолідований нагляд за діяльністю Oferentiv fінансових послуг на основі передового досвіду ЄС та з урахування діяльності Європейської служби банківського нагляду (EBA), ЄЦБ, Європейської служби нагляду за ринком цінних паперів (ESMA) і Європейської служби нагляду у сфері страхування і недержавного пенсійного забезпечення (EIOPA). У цьому контексті слухними є ідеї щодо запровадження єдиного мегарегулятора (наприклад, на основі злиття НКЦПФР, Нацкомфінпослуг та департаменту банківського нагляду НБУ). За мегарегулятором варто було б залишити тільки контрольно-наглядові функції, що значною мірою підвищить ефективність нагляду за дотриманням законодавства учасниками ринку [3];

- створити умови для вільного руху капіталів, у тому числі шляхом лібералізації контролю за рухом капіталу у комплексі із забезпеченням прозорості структури власності Oferentiv fінансових послуг;

- уніфікувати вимоги щодо звітності, встановлені європейськими директивами та іншими нормативними актами, в існуючі національні процедури

нагляду, у тому числі проводити роботу щодо поступового запровадження стандартів фінансової звітності згідно з таксономіями XBRL (eXtensible Business Reporting Language), що узгоджується з рекомендаціями ESMA, відповідно до яких з 2020р. підприємства, акції яких котируються на біржі, мають надавати фінансову звітність в електронному форматі XBRL [5];

- реформувати систему грошово-кредитної і фінансової статистики у напрямку уніфікації до підходів ЄЦБ та Євростату. Покращення якості статистичної інформації є необхідним як для удосконалення державного регулювання ринку капіталів, так і для моделювання поведінки окремих суб'єктами господарювання на відповідних ринках;

- удосконалити механізми компенсації втрат інвесторів у разі виникнення проблем у оферентів фінансових послуг;

- активізувати процес приведення у відповідність вимог НБУ щодо процедур визначення достатності капіталу банків (з урахуванням усіх типів ризиків) до рекомендацій Базель II та відповідних директив ЄС, у тому числі запровадити ефективні моделі оцінки достатності капіталу банків з огляду на операційні, кредитні та ринкові ризики та звітності щодо внутрішніх процедур визначення достатності капіталу банків (ICAAP).

Список використаних джерел:

1. Soros G. Die Krise des globalen Kapitalismus / G. Soros. - Berlin: Alexander Fest Verlag.- 1998. - 300S.
2. Корнійчук О. Вплив макроекономічного середовища на розбудову конкурентоспроможності моделі фондового ринку України // Ринок цінних паперів України. - 2007. - №1-2. - С.31.
3. Терещенко Г.М. Напрями удосконалення системи державного регулювання ринку фінансових послуг / Г.М. Терещенко // Наукові праці НДФІ. - 2010. - №4 (53) - С. 109-114.
4. Зимовець В.В., Терещенко О.О. Корпоративні фінанси як домінанта фінансової науки / В. В. Зимовець, О. О. Терещенко // Фінанси України. - 2015. - № 9. - С. 78-95.

5. Consultation Paper on the Regulatory Technical Standards on the European Single Electronic Format (ESEF)// 25 September 2015 2015/ESMA/1463 - <https://www.esma.europa.eu>.

УДК 33:631.1

Сус Т.Й.,

к.е.н., доцент кафедри фінансів

ДВНЗ «Прикарпатський національний університет»

імені Василя Стефаника, м. Івано-Франківськ

Концептуальні основи фінансової підтримки

сталого розвитку аграрної сфери регіону

Фінансова підтримка агропромислового комплексу повинна сприяти розвитку екологічного сільгоспвиробництва та створення сприятливих умов для комплексного розв'язання соціальних проблем села і розвитку сільських територій, зростання доходів сільського населення, створення високоефективного конкурентоспроможного аграрного сектора, забезпечення продовольчої безпеки регіону за умови збереження агроландшафтів, родючості ґрунту та сприятливого життєвого середовища в сільській місцевості.

Існуючий диспаритет цін на сільськогосподарську продукцію та матеріально-технічні ресурси, які використовуються в агропромисловому комплексі, призводить до постійного дефіциту фінансових ресурсів, унеможлиблює забезпечення належного рівня техніко-технологічного переоснащення аграрного виробництва, переведення його на якісно новий рівень функціонування, що базується на принципах екологічного сільгоспвиробництва.

За розрахунками науковців 79% прибутку в сільському господарстві України одержують за рахунок природної родючості й лише 21% - є результатом запровадження технологій [1].

Державна підтримка аграрного сектора в країнах з транзитивною економікою і в Україні зокрема, характеризується недосконалістю та

недостатністю фінансування галузі. У цих умовах, особливої уваги потребує розробка механізму бюджетного фінансування аграрного сектора, як одного з напрямів державного регулювання. Необхідність державного регулювання аграрного сектора більшість науковців пов'язують, насамперед, із диспаритетом цін на промислову і сільськогосподарську продукцію, а також з істотним впливом природно-кліматичних умов на ефективність сільськогосподарського виробництва, не тільки з погляду на економічні показники діяльності, а й впливу на навколишнє природне середовище та стан родючості ґрунту.

Виходячи з основних завдань державного регулювання та фінансування аграрного сектора економіки, можна вважати, що конче необхідне еколого-економічне зростання системи АПК, тобто повинно забезпечуватися збалансоване нарощування продовольчого потенціалу у довгостроковому періоді з одночасним покращенням стану навколишнього природного середовища, якості та корисності продукції, підвищенням родючості сільськогосподарських угідь.

В умовах кризового стану економіки України та обмеженості фінансових ресурсів для підтримки сталого розвитку сільгоспвиробництва, постає проблема їх ефективного використання. З одного боку недостатня підтримка сільгоспвиробників в результаті дефіциту бюджету, з іншого обмеження в фінансуванні згідно зобов'язань, які взяла на себе Україна при вступі в СОТ.

Фінансова підтримка аграрного сектору на сьогоднішній день націлена на стабілізацію ситуації в тваринництві та збільшення врожайності олійних та зернових культур з метою нарощування експортного потенціалу. Слід зазначити, що левову частку прибутків від діяльності в аграрному секторі одержують потужні агрохолдинги та зернотрейдери.

Критерієм ефективності сільгоспвиробництва та відповідної фінансової підтримки повинен бути інтегральний показник, який включатиме не тільки економічні показники, а й екологічні в першу чергу вміст гумусу та основних елементів живлення. Відповідно необхідно передбачити штрафні санкції за

зниження родючості ґрунту та його забруднення залишками хімічних засобів захисту рослин, гербіцидів.

Широке застосування біологічних препаратів азотфіксаторів, фосформобілізаторів, біофунгіцидів забезпечує зменшення енергозатрат, економію матеріальних ресурсів, забруднення довкілля хімічними препаратами та продуктами їх деградації. З метою зацікавлення сільгосппідприємств у застосуванні в рослинництві біологічних препаратів, враховуючи їх низький платоспроможний фінансовий стан пропонуємо здійснити часткову компенсацію витрат, пов'язаних із відновленням ґрунтів шляхом застосування біопрепаратів. Для компенсації з Державного та місцевих бюджетів необхідно передбачити виділення коштів, або часткову компенсацію витрат на придбання вказаних препаратів, виходячи з площі посівів та норм використання.

Таким чином в сучасних умовах фінансова підтримка аграрного сектору повинна змінити пріоритети зі стабілізації і нарощування виробництва сільгосппродукції, вирощеної за інтенсивної технології, на стратегію збереження (програма мінімум), підвищення родючості ґрунтів (програма максимум) з одночасним нарощуванням виробництва екологічно чистих, корисних для здоров'я продуктів харчування, що базується на екологічному (органічному) землеробстві та тваринництві.

Список використаних джерел:

1. Зось-Кіор М.В. Теоретичні аспекти удосконалення земельних відносин у сучасних умовах господарювання /М.В. Зось- Кіор // Економіка АПК.-2013.-№3.- С.88-93.
2. Сдобников С.С. Расширенное воспроизводство плодородия почв.-М: Знание,1989.-64с.- (Новое в жизни, науке, технике. Сер. «Сельское хозяйство»; №8
3. Малік М. Й. До питання сталого розвитку сільських територій / М. Й. Малік // Економіка АПК. – 2008. – № 5. – С. 51–58.
4. Лупенко Ю.О. Пріоритетні напрями інноваційної діяльності в аграрній сфері України // Економіка АПК. — 2014. — № 12. — С. 5—11.

**Державна підтримка інноваційної діяльності бізнесу
як основа зміни технологічного укладу економіки України**

Сучасне економічне зростання базується на засадах науково-технічного прогресу та інтелектуалізації основних факторів виробництва. На частку нових знань, відтворених у технологіях, обладнанні, кваліфікації кадрів, припадає 70-95% приросту ВВП. Лише держави, які створили заділи щодо формування виробничо-технологічних систем нового технологічного укладу, стають центрами залучення капіталу, що вивільнився із застарілих виробництв.

За думкою академіка РАН С. Глаз'єва «...терміновість цих заходів диктується фундаментальними технологічними зрушеннями, що відбуваються в структурі світової економіки. Запізнювання з реалізацією заходів інвестиційної і інноваційної активності вже в середньостроковій перспективі спричинить зниження експорту, валютних надходжень і доходів бюджету, збільшення технологічного відставання не лише від передових, але і від країн, що розвиваються, втрату можливостей самостійного розвитку, заморожування низького рівня життя більшості населення» [1]. Швидке впровадження в життя нового технологічного устрою в передових країнах, що знижує енерго- і матеріаломісткість виробництва, через 3-5 років значно звузить існуючі сьогодні ринки збуту переробної промисловості, на якій побудована економіка України. Як показує практика розвитку провідних країн, вони відмовляються від індустріальної економіки та економіки, заснованої на експлуатації своїх природних ресурсів, і переходять на технології 5—6-го укладів. Україна намагається будувати свій добробут на металургії й хімії — технологіях середини минулого століття. За даними Інституту економіки та прогнозування НАНУ, сьогодні економіка України складається:

- на 47 % — із технологій 3-го технологічного укладу;
- на 50 % — із технологій 4-го технологічного укладу;
- на 3 % — із технологій 5-го та 6-го технологічних укладів — технологій майбутнього [2].

Треба зазначити, що новий технологічний устрій ґрунтується на трьох ключових чинниках:

1. нанотехнології, результати проникнення на нанорівень розуміння матеріального світу, який дозволяє конструювати абсолютно нові матеріали, нові технічні пристрої і проникати на рівень клітини живого організму;
2. клітинні технології і генна інженерія;
3. інформаційно-комунікаційні технології.

Організаційними формами елементів інноваційної інфраструктури, яка наразі формується в Україні, є інноваційні центри, наукові парки, центри трансферу технологій, технопарки, регіональні інноваційні кластери, інноваційні бізнес-інкубатори тощо [3].

В Україні існують шістнадцять технопарків, з яких лише 8 налагодили свою діяльність. Як показує статистика, за період 2000-2012рр. технопарками України було реалізовано на 12,7 млрд. грн. інноваційної продукції, у тому числі 14 % — за кордоном. Середньорічні темпи приросту обсягів інноваційної продукції технопарків становили в 2001—2006 рр. понад 50 % (у 5—7 разів вище, ніж в середньому у промисловості) [2].

Позитивний баланс зовнішньоекономічної діяльності технопарків становив 148 млн. грн. (1859 млн. грн. — імпорт, 2007 млн. грн. — експорт). Бюджетний баланс діяльності технопарків (різниця між відрахуваннями до бюджету і всіма видами держпідтримки) становив 516 млн. грн. (відрахування до бюджету — 1026 млн. грн., всі види держпідтримки — 510 млн. грн.) [2].

На поточному етапі розвитку економіки України до найбільш суттєвих проблем її інституціонального вдосконалення відноситься проблема накопичення та здійснення інвестицій у високотехнологічні і інноваційні

підприємства які пов'язані з високою мірою ризику, створення фінансового механізму, який би сприяв реалізації венчурних проектів і розвитку сегменту високотехнологічних і інноваційних виробництв.

Підтримка і стимулювання високотехнологічних галузей п'ятого-шостого технологічних укладів повинно стати пріоритетом державної політики інноваційного розвитку економіки України. Економічна політика держави повинна бути орієнтована на реалізацію конкурентних переваг тих галузей національної економіки, які можуть бути носіями економічного зростання у масштабах світового ринку. Наявність не загублених власних наукових шкіл і унікальних передових технологій практично забезпечить розвиток конкурентоспроможних виробництв у масштабах світового ринку. При селективній фінансовій підтримці за рахунок державних банків реалізація навіть окремих із них (наприклад, у розробці нових поколінь авіатехнологій, нових виробничих технологій тощо) здатна забезпечити технологічну базу першого етапу прориву та створити плацдарм для включення точок зростання української економіки у світові технологічні мережі та комплекси.

Список використаних джерел:

1. Глазьев С. Сделать знание силой. Правильная теория — необходимое условие достижения целей развития экономики [Электронный ресурс] / Глазьев С.— Режим доступа : http://www.glazev.ru/econom_polit/314/
2. Мазур А.А. Технологічні парки України: цифри, факти, проблеми / А.А.Мазур, С.В. Пустовойт // Наука та інновації. - 2013. - Т. 9. -№ 3. - С.59 — 72.
3. Єгорова О.О. Вплив застосування державної підтримки на діяльність технопарків в Україні / Єгорова О.О. // Наука та інновації. - 2012. - Т.8. - № 5. - С.89—98.

**Роль консолідації банків у формуванні ресурсних можливостей
щодо забезпечення інноваційного розвитку економіки**

Ресурсна обмеженість - одна з ключових проблем функціонування банків на ринках, що розвиваються. Рушійною силою економічного розвитку в сучасних умовах виступає протиріччя можливостей наявного технологічного циклу і потреб розширеного відтворення. Останні кризові події у банківській системі України продемонстрували наявність комплексу взаємопов'язаних проблем системного характеру, які перешкоджають забезпеченню фінансової основи стабільного економічного розвитку на інноваційних принципах. Реальний сектор економіки вимагає фінансування інноваційного оновлення основних фондів. Проте ресурсні можливості банків перешкоджають повноцінному кредитуванню бізнесу в сучасних умовах. Це стосується усіх складових банківських ресурсів: власних, залучених і запозичених коштів. Зростання власного капіталу обмежується можливостями нарощування статутного капіталу і зниженням прибутку. На відміну від банків у розвинених країнах, розміщення акцій українських банків має ряд обмежень, зокрема це стосується проблем з розміщенням на основі ІРО, відсутністю можливості використання коштів населення для формування акціонерного капіталу, низьким рівнем довіри інвесторів до такого виду інвестицій. Скорочення капітальних резервів погіршило забезпеченість банків власними коштами. Послаблення довіри до банків під час кризи привело до відтоку банківських депозитів у 2014 р. і скорочення темпів їх приросту в 2015-16 рр. Політика Національного банку України, спрямована на забезпечення цінової стабільності національної валюти, передбачає жорстке обмеження грошової маси і ліквідності банків, що також обмежує ресурсне зростання.

Прискорити формування відповідного ресурсного забезпечення покликана консолідація банківського капіталу. Основними передумовами консолідації банків є недостатні можливості ресурсного забезпечення відтворювальних процесів в умовах інноваційного розвитку економіки, посилення конкуренції, вихід з ринків невеликих банків як результат банківських криз і рішень регуляторних органів відносно підвищення стійкості банків, які передбачають нарощування резервів і зростання показників капіталізації. Консолідація банків обумовлена як необхідністю стабілізації банків на основі збільшення ресурсної бази і диверсифікації ризиків, так і потребами фінансування відтворювального процесу. Й. Шумпетер на початку XX століття обґрунтував інноваційну природу економічних циклів [1] і стверджував, що однією з причин циклічних криз є необхідність оновлення технологічного циклу. Не випадково кризи в основному починаються на фінансових ринках: інноваційне оновлення економіки повинне розпочинатися з формування бази для його фінансування.

Консолідація передбачає об'єднання, угруповання економічних суб'єктів, їх зусиль, дій, інтересів, капіталів для реалізації загальних проєктів. Формами прояву консолідації у банківській сфері можуть виступати: зростання капіталу окремих банків і банківських об'єднань, зміни в структурі банківської системи, при яких все менше число банків акумулює все більшу частину ресурсів, злиття і поглинання банків, утворення банківських і фінансових холдингів, монополізація ринку банківських послуг. Отже, *консолідація банків* є процесом об'єднання їх ресурсів в різних організаційних формах і на різних правових основах.

В даний момент Національний банк України проводить політику сприяння консолідації банків в Україні. Найближчим часом планується скоротити кількість діючих банків до 60-80. Для цього використовуються як процедури ліквідації банків (за 2014-16 рр. прийнято рішення про ліквідацію більше, ніж 60-ти банків [2]), так і приєднань на основі М&А. Для цих цілей Національним банком розроблена Концепція спрощення процесу злиття банків

шляхом приєднання, що передбачає вдосконалення організаційних аспектів приєднання банків і правових основ цих процедур.

Наслідки банківської консолідації є суперечливими. З одного боку, зростання банків підвищує їх стабільність і конкурентоспроможність. Великі банки позитивно впливають на стан реального сектору економіки. Вони мають достатню ресурсну базу для фінансування оновлення основних фондів великого і середнього бізнесу. Імідж надійного банку дозволяє притягати дешевші ресурси і відповідно на кращих умовах кредитувати клієнтів. Розвинена регіональна мережа дає можливість забезпечувати міжрегіональний перерозподіл ресурсів.

Проте консолідація банків несе і негативні наслідки. Оскільки основним проявом консолідації банків є зменшення їх кількості і зростання ринкової долі найбільших, доречно говорити про тенденції монополізації банківського сектора. Тобто згодом консолідація банків може привести до формування олігополії або монополії на ринку банківських послуг.

Отже, банківська галузь в сучасних умовах істотно змінюється в результаті глобалізації фінансових ринків, зростання промислового капіталу і змін в технологіях, появи нових банківських продуктів і поширення новітніх інформаційних технологій, диверсифікації банківської діяльності і посилення банківської конкуренції, змін в законодавстві і тому подібне. Однією з помітних характеристик банківської галузі сьогодні стала консолідація або зменшення кількості банків, що одночасно супроводжується їх зростанням. Однак штучне прискорення цих процесів з боку регуляторних органів посилює недовіру до банків, що спричиняє відтік коштів, погіршення ресурсних можливостей, дестабілізацію окремих банків та банківського сектору в цілому.

Список використаних джерел:

1. Шумпетер Й.А. Теорія економічного розвитку: Дослідження прибутків, капіталу, кредиту, процента і економічного циклу / Й.А. Шумпетер: Пер. с англ. – К.: Вид. дім «Києво-Могилянська академія», 2011.
2. Выведение банков с рынка: электронный ресурс // <http://www.fg.gov.ua/not-paying>

Розвиток особистих селянських господарств в Україні

Протягом тривалого часу аграрний сектор України розвивався у складі єдиного народногосподарського комплексу колишнього СРСР. Характерним для того періоду часу було існування двох форм господарювання. Першу представляли особисті господарства населення, що функціонували на основі індивідуальної власності на засоби виробництва і довічного користування землею, а друга, базувалася на суспільній формі власності. Приватизація та реформування сільськогосподарських підприємств і створення на їх основі господарських структур різних форм власності та господарювання зумовили кардинальні зміни в сільському господарстві України.

У реформуванні аграрного сектору приватизація землі та майна займали провідне місце. Одним із напрямів земельної реформи стала передача земельних ділянок громадянам у власність та користування для ведення особистого селянського господарства (ОСГ). Останні уповільнили спад виробництва продукції в державі, адже зберігають свій потенціал за будь-яких економічних умов, не потребують значних інвестицій та кредитних ресурсів, майже не залежать від вартості постачання матеріально-технічних ресурсів.

Для того, щоб зрозуміти та проаналізувати особливості становлення та розвитку ОСГ в Україні необхідно зробити короткий екскурс в минуле.

Розвиток і функціонування ОСГ на території сучасної України має тривалу історію. Ще у другій половині XII ст. було остаточно впорядковано систему взаємовідносин між феодалом і селянином. У результаті такого впорядкування за селянином закріплялися садибна осілість та польовий наділ, що може вважатись аналогом сучасного ОСГ [1].

У повному зібранні законів російської імперії містилася вказівка, за якою селянська садиба не повинна бути ширшою 14 і довшою 60 сажнів, що відповідає

теперішнім 0,37 га. Традиційний тип селянського господарства зберігся і після жовтневої революції, який з передачею польового наділу в колективні сільськогосподарські підприємства став залишком колишнього селянського землекористування.

Тривалий час для визначення поняття особистих господарств населення використовували термін «особисте підсобне господарство», що був введений у Конституцію Української радянської соціалістичної республіки 1937 р.

Після націоналізації землі на основі декрету "Про землю" присадибна ділянка надавалася селянинові лише в користування. У лютому 1953 р. був прийнятий примірний статут сільськогосподарської артіль, яким визнавалося існування особистих підсобних господарств (ОСГ) та встановлювалися граничні межі розміру площі присадибної земельної ділянки - 0,25 - 0,50 га [2].

Можна виділити шість основних етапів законодавчого забезпечення становлення та розвитку ОСГ населення в Україні:

- перший етап (з 24 серпня 1991 р. по 16 грудня 1993 р.) - здійснено уніфікацію форм ведення ОПГ шляхом вилучення із законодавства України “колгоспного двору” як форми ведення таких господарств, закріплено можливості приватизації земельних ділянок, наданих у користування громадянам для ведення ОПГ;

- другий етап (з 16 грудня 1993 р. по 28 червня 1996 р.) - у законодавстві України було встановлено розмір загальної площі земельної ділянки, яка може бути у приватній власності громадянина, передбачаються заходи щодо підтримки розвитку ОПГ громадян.

- третій етап (з 28 червня 1996 р. по 3 грудня 1999 р.) - на конституційному рівні було здійснено закріплення права приватної власності на землю, майно, непорушність цих прав, а також встановлено нові підходів в оподаткуванні земельних ділянок для ведення ОПГ громадян;

- четвертий етап (з 3 грудня 1999 р. по 21 жовтня 2001р.) - характеризується тим, що у законодавстві України передбачалась можливість розширювати площі земельних ділянок для ведення ОПГ за рахунок виділення земельних часток

(паїв) в натурі (на місцевості) та шляхом вільного викупу земельних ділянок, що надані громадянам у користування понад норму, яка приватизується безкоштовно [3];

- п'ятий етап (25 жовтня 2001р. по 15 травня 2013р.) - припадає на період прийняття Земельного кодексу України. Який визначає законодавчі основи завершення земельної реформи та механізму ринкового регулювання земельних відносин. Кодексом вводиться поняття ОСГ та встановлюється, що для ведення ОСГ надаються земельні ділянки безоплатно – не більше 2,0га [4].

- шостий етап (15 травня 2013р. до сьогодні) характеризується прийняттям профільного Закону України «Про особисте селянське господарство», який визначає правові, організаційні, економічні та соціальні засади ведення ОСГ[5].

Отже, необхідність законодавчого закріплення діяльності та розвитку ОСГ в незалежній Україні не викликало сумнівів. В сучасних умовах, при обмеженому ресурсному потенціалі, вони в значній мірі забезпечують продовольчу безпеку країни, зайнятість сільського населення, знижуючи соціальну напругу в суспільстві.

Список використаних джерел:

1. Войнич Л.Й. Особисті селянські господарства, їх сутність та функції / Міжнародна інтернет-конференція: Актуальні проблеми економіки, обліку та менеджменту-режим доступу: // http://www.wp.viem.edu.ua/konf_V4_1/art.php?id=0160
2. Карман О.В., Стрельбіцький О.В., Свиноус І.В. Методичні засади, що до тлумачення поняття «особисте селянське господарство» - режим доступу: // http://lubbook.net/book_654_glava_7_Metodichn%D1%96_zasadi_shho_do_tl.html
3. Державне регулювання розвитку особистих селянських господарств -режим доступу: // <http://agroua.net/economics/documents/category-94/doc-95/>
4. Земельний кодекс України №2768-14 від 01.03.2016- режим доступу: // <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2768-14>
5. Закон України «Про особисте селянське господарство» № 724-15 від 05.04.2015р. - режим доступу: // <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/742-15>

Валютні обмеження у діяльності підприємств

Падіння показників припливу ПП, експорту має безліч причин, одна із основних – це валютні обмеження (Україна входить до першої десятки країн регіону за рівнем жорсткості валютних обмежень). Сьогодні зовнішньоекономічна діяльність підприємств регулюється правилами, встановленими ще на початку 90-х. Наявність валютних обмежень негативно впливає на їх розвиток, оскільки існуючі бар'єри змушують експортерів шукати тіньові способи ведення підприємницької діяльності. Так, за оцінками експертів прямі й адміністративні витрати підприємств, викликані існуючим валютним регулюванням, становить 540 млн грн у рік, а неотримані доходи, пов'язані з очікуванням виконання дозвільних процедур – 2,4 млрд грн. [1].

Заборона регресних платежів та взаємозаліку, вимога отримання дозволу НБУ на авансові платежі в іноземній валюті за імпорту товару від 50 тис. дол. США, а від 500 тис. дол. США – необхідність використання акредитиву обмежує підприємницьку діяльність.

НБУ постійно скорочує терміни повернення валюти в країну, хоча закон передбачає 180 діб, а не 90. Це спричиняє складнощі для підприємств, які не встигають провести угоду через специфічність своєї діяльності.

Обов'язковий продаж 65% валютної виручки для експортерів створює додаткові витрати у вигляді курсової різниці при подальшій купівлі іноземної валюти, замість того щоб використовувати безпосередньо власну валютну виручку. Тим більше, вже другий рік, подавши заявку на купівлю валюти, підприємства вимушені чекати 4 дні. Дане резервування коштів вимиває їх оборотний капітал.

Одним із помітних кроків НБУ на шляху до лібералізації валютного регулювання було електронне повідомлення НБУ, де було зазначено, що

наявність договору не обов'язкове при експорті послуг, і його може замінити рахунок за надану послугу, виставлений іноземному замовнику. Крім того, переклад документів не є обов'язковим і залишається на розсуд банку. Для засвідчення копій документів достатньо підпису резидента і його печатки (за наявності). Виконання робіт необхідно фіксувати, але НБУ допускає, що належний документ може встановлюватися самим договором (офертою) і, як варіант, пропонує інвойс (рахунок фактуру) [2].

Дане електронне повідомлення НБУ не є законом і тому для інших контролюючих органів не має значення (наприклад, інвойс не визнається як первинний документ для бухгалтерського обліку). Інакше кажучи, не відбулося реального спрощення зовнішньоекономічної діяльності підприємств, тому було розроблено проект Закону №4496 від 21.04.2016 щодо усунення адміністративних бар'єрів для експорту послуг. Проект передбачає, що експортери послуг зможуть укладати зовнішньоекономічні договори (контракти) не лише в письмовій формі, а і в електронній, а також шляхом прийняття публічної оферти, обміну електронними повідомленнями, або шляхом виставлення рахунку (інвойсу). Буде заборонено банкам вимагати переклад документів на українську мову, у разі якщо вони оформлені англійською. Рахунок (інвойс) визнаватиметься первинним документом, який може бути підписаний за допомогою особистого підпису, аналогу власноручного підпису, електронного підпису або електронного цифрового підпису. При цьому необхідним буде лише підпис експортера. Згодою з обсягом і якістю наданих послуг визнаватиметься факт оплати нерезидентом виставленого рахунку [3].

Загальний економічний ефект від лібералізації операцій з валютного регулювання оцінюють в близько 14–15 млрд грн., з них подання документів в електронній формі (180 – 200 млн грн); відміна вимоги перекладу документів українською мовою (7 – 8 млн грн); застосування інвойсу для підтвердження операцій з експорту послуг (40 – 50 млн грн); скасування акту цінової експертизи ДП «Держзовнішінформ» при імпорті послуг (180 – 200 млн грн); можливість переказу між банківськими рахунками в іноземній валюті (5 – 7 млрд грн);

відміна резервування коштів на 4 дні при купівлі валюти для розрахунку за імпортом (6 – 8 млрд грн) [4].

Загалом проаналізовані існуючі валютні бар'єри призводять до технологічного занепаду економіки України, зсуву до не наукомістких, а сировинних виробництв, які не потребують імпортних складових. Для виходу ж із статусу «малої сировинної економіки» слід створити умови для полегшення ведення бізнесу, у тому числі пом'якшити валютні обмеження для підприємств. Серед помітних кроків НБУ на шляху до валютної лібералізації вже є скорочення норми обов'язкового продажу валютної виручки та дозвіл на репатріацію дивідендів. Для подальшого ослаблення валютного регулювання потрібне скасування необхідності депонування коштів за 4 дні при купівлі валюти та збільшення терміну розрахунків за експортно-імпортними операціями, проте подолання цих бар'єрів більшою мірою залежить від стану торгового і платіжного балансу. Експортерам товарів необхідні такі ж умови роботи з документами як і для експортерів послуг. Крім того, слід взагалі визнати рахунок (інвойс) первинним документом для діяльності і всередині країни, як це зроблено у всьому світі.

Список використаних джерел:

1. В. Федорін Огляд реформаторів: лібералізація валютного режиму [Електронний ресурс]. – Доступно з: <<http://nv.ua/ukr/opinion/fedorin/ogljad-reformatoriv-liberalizatsija-valjutnogo-rezhimu-111402.html>>
2. Електронне повідомлення НБУ № 22-01012/46746 від 07.07.2015.
3. Законопроект № 4496 від 21.04.2016 (Проект Закону про внесення змін до деяких законодавчих актів України (щодо усунення адміністративних бар'єрів для експорту послуг).
4. Лібералізація валютного регулювання. Аналіз економічного ефекту від усунення регуляторних бар'єрів // Центр економічної стратегії та Easy Business. – Київ, 18.01.2016 [Електронний ресурс]. – Доступно з: < <http://ces.org.ua/wp-content/uploads/2016/02/presentationcurrencycontrol2016v101-160209125758.pdf>>

«Innovfin»: instrument for innovations financing in European Union

The EU's growth strategy «Europe 2020», approved by European Commission in 2010, puts forward three mutually reinforcing priorities:

- smart growth: developing an economy based on knowledge and innovation;
- sustainable growth: promoting a more resource efficient, greener and more competitive economy;
- inclusive growth: fostering a high-employment economy delivering social and territorial cohesion [1, p. 5].

To gain the first priority EU authorities use a number of tools including different programs to finance enterprises' innovative development. One of them is «InnovFin – EU Finance for Innovators» that is a joint initiative launched by the European Investment Bank (EIB) Group in cooperation with the European Commission under Horizon 2020 (the financial instrument implementing the Innovation Union, a «Europe 2020» flagship initiative aimed at securing Europe's global competitiveness).

«InnovFin» consists of a series of integrated and complementary financing tools and advisory services offered by the EIB Group, covering the entire value chain of research and innovation (R&I) in order to support investments from the smallest to the largest enterprise.

«InnovFin» financing tools cover a wide range of loans and guarantees which can be tailored to innovators' needs. Financing is either provided directly or via a financial intermediary, most usually a bank. It aims to facilitate and accelerate access to finance for innovative businesses and other innovative entities in Europe.

One of the key factors constraining the implementation of R&I activities is the lack of available financing at acceptable terms to innovative businesses since these types of companies or projects deal with complex products and technologies, unproven markets and intangible assets. In order to overcome these difficulties, the EU and the

EIB Group have joined forces to provide finance for research and innovation to entities that may otherwise struggle to access financing.

«InnovFin» builds on the success of the former Risk-Sharing Finance Facility developed under the seventh EU framework program for research and technological development. During the 2007-2013 programming period, the Risk-Sharing Finance Facility financed 114 projects to the tune of EUR 11,3 bn and signed 29 guarantee contracts with a total guarantee amount of over EUR 1,4 bn.

Under the new 2014-2020 programming period, the European Union and EIB Group have more than doubled their combined support for innovative firms in Europe.

By 2020, «InnovFin» is expected to make over EUR 24 bn of debt and equity financing available to innovative companies to support EUR 48 bn of final R&I investments [2].

«InnovFin» is interesting first of all because of its being available across all eligible sectors under Horizon 2020 such as: innovation, agriculture & forestry, aquatic resources, bio-based industries, biotechnology, energy, environment & climate action, food & healthy diet, funding researchers, health, information and communication technologies research & innovation, international cooperation, key enabling technologies, partnerships with industry and member states, raw materials, research infrastructures, security, small and medium-sized enterprises, social sciences & humanities, society, space, transport. The second reason is that this initiative is available not only for EU member states but also for associated countries which list includes Ukraine.

Unfortunately, Ukraine has not participated in the program yet. However, there are many domestic companies belonging to those sectors that are the priority ones for «InnovFin». That is why this program of innovative development financing is considered to be perspective, interesting and available for Ukrainian companies.

References:

1. Europe 2020 [Electronic resource]. – Available at: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:2020:FIN:EN:PDF>. - Date of request: 05.06.2016. - Title from screen.

2. InnovFin – EU Finance for innovators [Electronic resource]. – Available at: <http://www.eib.org/products/blending/innovfin/index.htm>. - Date of request: 05.06.2016. - Title from screen.

УДК 336.027

Шинкаренко Р.В.,

к.е.н., доцент кафедри економічної теорії і регіональної економіки

Полтавського національного технічного університету

імені Юрія Кондратюка

Досвід державної підтримки

інноваційного розвитку компаній Польщі

Показники інноваційної активності польських компаній залишаються на рівні нижчому, ніж в середньому в ЄС. Так, частка інноваційно активних підприємств Польщі за даними Євростату у 2010-2012 рр. (останні наявні дані) становила 23%, тоді як в цілому для країн ЄС – 48 % [1]. Загальні витрати на дослідження та розробки у 2014 р. становили 0,94% ВВП (порівняно з 2% у країнах ЄС), а витрати суто бізнесу - 0,4% від ВВП (1.3% у країнах ЄС) [2]. За таких умов урядом була запроваджена низка ініціатив для стимулювання інвестицій в інновації.

З січня 2016 р. діє нове податкове законодавство, згідно з яким дозволяється зменшувати базу оподаткування на 130% витрат на інвестиції в інновації. Крім цього, існують і інші пільги [3].

Звільнення від податків підприємств, що діють в рамках спеціальних економічних зон. Наразі в Польщі таких зон налічується 14. Для отримання пільги компанія повинна задовольняти таким вимогам: здійснювати нові інвестиції на суму мінімум 100 тис. євро; витрати повинні бути здійснені на оплату матеріалів та робіт з реконструкції, купівлю матеріальних та нематеріальних активів, лізинг земельних ділянок та будівель.

В рамках Щорічної програми підтримки компанії можуть отримувати пряму фінансову допомогу у вигляді грантів. Для участі у Програмі необхідно

здійснити інвестиції обсягом 1.5 млн. злотих та створити щонайменше 35 робочих місць для працівників з вищою освітою. Підтримка надається в обсязі від 3,2 до 15,6 тис. злотих на одне новостворене робоче місце, строк надання грантів не може перевищувати 5 років.

Для компаній, які отримали науково-дослідницький статус, можливе зменшення бази оподаткування на витрати, здійснені зі спеціального фонду інновацій. Обсяг таких витрат не може перевищувати 20% щорічного доходу компанії. Для отримання спеціального статусу компанія повинна отримувати чистий дохід обсягом щонайменше 1.2 млн. євро, 20% якого забезпечується реалізацією власної інноваційної продукції.

Зменшення оподатковуваного прибутку на суму здійснених витрат на розвиток (зазвичай купівля нових технологій). Ініціатива розповсюджується на поточні інвестиції. Проте може також охоплювати інвестиції, здійснені до 5 років в минулому.

Гранти від Європейського союзу можуть покривати: до 100% витрат на здійснення фундаментальних досліджень, до 50% витрат на здійснення промислових досліджень, до 25% витрат на експериментальні дослідження, до 50% вартості техніко-економічних обґрунтувань. Обсяг такої підтримки на наступні три роки очікується на рівні 8 млрд. євро, що може охопити 80% усіх витрат на дослідження і розробки [2].

Не зважаючи достатньо широке коло державних ініціатив з підтримки інноваційного розвитку бізнесу, польські підприємці вказують на недостатній рівень комунікації, інформаційної підтримки таких ініціатив та високі бюрократичні бар'єри [4]. Так, згідно опитувань підприємців, 37% найбільшою проблемою існуючої системи підтримки інновацій, відсутність прозорості та ясності у правилах застосування податкових пільг.

Список використаних джерел:

1. Сайт Eurostat. Режим доступу: [http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/File:Share_of_innovative_enterprises_by_main_type_of_innovation,_2010%E2%80%9312_\(%C2%B9\)_\(%25_of_all_enterprises\)_YB15.png](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/File:Share_of_innovative_enterprises_by_main_type_of_innovation,_2010%E2%80%9312_(%C2%B9)_(%25_of_all_enterprises)_YB15.png)

2. Central European Corporate R&D Report 2016. Режим доступу: http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/About-Deloitte/central-europe/CE_Corporate_RnD_Report_2016.pdf
3. Worldwide R&D incentives reference guide 2014–15. Режим доступу: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-worldwide-randd-incentives-reference-guide/\\$FILE/EY-worldwide-randd-incentives-reference-guide.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-worldwide-randd-incentives-reference-guide/$FILE/EY-worldwide-randd-incentives-reference-guide.pdf)
4. Poland Corporate R&D Report 2015. Режим доступу: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/hu/Documents/tax/hu-R%26D-survey-2015-Poland-en.pdf>

УДК 334.012.3+334.72: 336.01

Шуплат О.М.,

Ст. викладач кафедри інвестиційної діяльності

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

**Роль публічно-приватного партнерства
у залученні фінансових ресурсів у сферу туризму**

Для держави розвиток сфери туризму є важливим завданням, оскільки дозволяє підвищити суспільний добробут, стимулювати розвиток малого бізнесу, забезпечити швидке створення нових робочих місць, поліпшити якість інфраструктури регіонів, створити привабливий імідж території. Однак, досягнення цих цілей неможливо без залучення приватних інвестицій в сферу туризму.

На сьогоднішній день, дана сфера характеризується недостатньо розвиненою інфраструктурою, нестачею коштів бюджетів усіх рівнів, відсутністю доступних для інвесторів довгострокових кредитних інструментів. В зв'язку з цим, виникає потреба використання нових форм фінансового забезпечення сфери туризму, таких як публічно-приватне партнерство (ППП). Застосування механізму PPP в сфері туризму викликано обмеженістю власних ресурсів учасників економічних відносин. Крім того, проекти даної сфери,

спрямовані на розвиток окремих території є широкомасштабними та ресурсомісткими.

У сфері туризму проекти на основі ППП реалізуються наступних видів: комплексні (створення особливих економічних зон туристично-рекреаційного типу, державні програми), цільові (за окремими напрямками або завданням розвитку сфери туризму) і забезпечувальні (опосередковано впливають на туризм - наприклад, з розвитку транспортної інфраструктури) [1, с. 102].

Слід зазначити, що ППП у сфері туризму – це об'єднання ресурсів державного та приватного секторів економіки на взаємовигідній основі за безпосередньої участі місцевого населення країни, що приймає туристів, з урахуванням принципів сталого розвитку та задоволення потреб туристів [2].

Для розуміння суті ППП у сфері туризму, необхідно уточнити його форми, інструменти, функції та ефекти, акцентуючи увагу на фінансовому аспекті даного питання.

Форми ППП – це основні правові механізми спільної реалізації органами державної влади, місцевого самоврядування та юридичними або фізичними особами суспільно значущих інвестиційних проектів. До них відносяться державні контракти, орендні відносини, фінансова оренда, спільні підприємства, угоди про розподіл продукції і концесійні угоди [3].

Щодо інструментів ППП, виокремимо основні та додаткові. Серед основних виділяють інструменти *прямого фінансування*, тобто безпосереднього фінансового забезпечення проектів ППП, які можна класифікувати за наступними ознаками: за джерелами фінансування – інструменти бюджетного фінансування та позабюджетного фінансування; за об'єктами фінансування - державне, корпоративне та проектне фінансування. До інструментів *непрямого фінансування* відносять: податкові пільги, пільги з оренди державного майна, «гарантійні» інструменти, створення особливих умов ведення діяльності на визначених територіях. *Нормативно-правові* інструменти – законодавча база, що прямо або опосередковано регламентує питання ППП у сфері туризму [4;5;6].

До додаткових інструментів ППП відносять інструменти інформаційно-консультаційної підтримки (проведення семінарів, круглих столів, консультацій з питань ППП, тощо) та організаційного сприяння. Функції ППП доречно розглянути у взаємозв'язку з ефектами, які проекти ППП створюють в економіці (табл. 1). Такі ефекти визначають роль і значення ППП, пояснюють необхідність його використання з метою розвитку сфери туризму.

Таблиця 1

Функції та ефекти ППП у сфері туризму*

Функції ППП	Ефекти ППП
<i>Відтворювальна</i>	зростання рівня економічного розвитку регіонів і країни загалом; згладжування просторової поляризації всередині регіональної економіки за рахунок розвитку певних сфер і галузей;
<i>Соціальна</i>	підвищення якості товарів, робіт, послуг у сфері туризму; зниження цін і тарифів; зростання рівня життя населення;
<i>Інвестиційна</i>	поліпшення інвестиційного клімату країни, підвищення її інвестиційної привабливості;
<i>Інноваційна</i>	підвищення ефективності діяльності підприємств сфери туризму і, як наслідок, зростання податкових доходів; зростання кількості кваліфікованих фахівців сфери туризму;
<i>Реалізація інтересів суб'єктів ППП</i>	зміна характеру управлінських відносин на основі особливих форм взаємодії і поєднання інтересів держави та бізнесу у сфері туризму.

**Джерело: складено автором*

Для того щоб механізм ППП у сфері туризму реалізовувався в повному обсязі, необхідно:

- 1) зосередитися на більш вузькому економічному розумінні ППП, його конкретних формулюваннях;
- 2) використовуючи міжнародний досвід, слід врегулювати повноваження, форму взаємин, розділити ризики, надати правові гарантії по поверненню коштів;
- 3) визначити координуючий орган, який буде інформувати потенційних учасників про особливості реалізації проектів, також надавати освітні послуги з проблематики ППП, брати участь в конкурсах з відбору учасників;
- 4) державі проявити готовність фінансово брати участь в проектах,

передбачити розподіл часток між декількома учасниками з приватного сектора;

5) передбачити механізми надання державних гарантій по залученню фінансування, можливість пільг приватним інвесторам в рамках ППП.

Реалізація цих рекомендацій повинна забезпечити істотний вплив на розвиток підприємницької ініціативи, поліпшення ділового середовища, удосконалення інституційної інфраструктури партнерства, дозволить розробити чіткі орієнтири розвитку сфери туризму на принципах партнерства.

Список використаних джерел:

1. Музиченко А. С. Державно-приватне партнерство як інститут взаємодії влади та бізнесу / А. С. Музиченко, А. Л. Бержанір // Економічний простір. - 2013. - № 75. - С. 100-108. [Електронний ресурс] - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/escpros_2013_75_12
2. Павлюк К. В. Сутність і роль державно-приватного партнерства в соціально-економічному розвитку держави / К. В. Павлюк, С. М. Павлюк // Наукові праці КНТУ. Економічні науки. – 2010. – Вип. 17. [Електронний ресурс] - Режим доступу: <http://www.nbuv.gov.ua/>
3. Баядян А.Ю., Беликов М.Ю., Некрасова М.Л. Государственно-частное партнерство как стратегия развития туристской отрасли российской федерации / А.Ю. Баядян, М.Ю. Беликов, М.Л. Некрасова М.Л.// Новый взгляд. Международный научный вестник. - №2. – 2013. – С. 8-17
4. Вилисов М.В. Государственно-частное партнерство: политико-правовой аспект / М.В. Вилисов // Власть. - 2006. - №7. - С. 4- 14.
5. Латыпов В.С. Государственно-частное партнерство и развитие культурно-познавательного туризма / В.С. Латыпов // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2010. – № 3. – С. 51
6. Варнавский В.Г. Частно-государственное партнерство / В.Г. Варнавський // [Електронний ресурс]. – Режим доступа: http://openc.rupoint_doc.asp?d_no=50580.html.

**Світовий досвід кредитно-фінансової підтримки
експортерів малого та середнього бізнесу**

В умовах кризових тенденцій у глобальній економіці на провідну роль у державній економічній політиці виходить завдання підтримки позицій національних експортерів на світових ринках. Водночас, в українській економіці, відповідні тенденції зумовлюють необхідність пошуку:

1. нових ринків збуту;
2. шляхів просування українських товарів на європейські ринки та ринки розвинутих країн;
3. шляхів отримання додаткових валютних надходжень.

Одним з основних механізмів вирішення даних проблем є активна державна політика підтримки експортерів.

Акцентованість уваги на малому та середньому бізнесі (МСБ) зумовлена їх більшою економічною мобільністю, що дозволяє:

1. швидше адаптуватись до змін середовища діяльності/ринків збуту.
2. швидше отримувати результати від впровадження заходів підтримки.

На даний час, провідні економіки світу, приділяють значну увагу політиці підтримки експорту, акцентуючи увагу як на великому так і на МСБ. Метою даного дослідження є узагальнення світового досвіду для виокремлення механізмів, що можуть бути використані в Україні.

Одним з лідерів у галузі підтримки експортерів МСБ є США. В окремі роки до 85% угод з підтримки експортерів безпосередньо укладалось з МСБ. Основними напрямками підтримки є:

1. Збільшення ліквідності МСБ шляхом надання короткострокового (6-12 місяців) фінансування поточної діяльності підприємств, що виходять на зовнішні ринки. Програма має назву «Глобальний експрес-кредит». Її особливістю є

фінансування бізнесу, що експортує товари та/або послуги, а не фінансування безпосередньо експортної операції.[2]

2. Аналогічно до кредитування була розроблена програма експрес страхування ризиків, з обсягами покриття до 300тис. дол.[1]

3. Окремим ефективним механізмом стимулювання розвитку окремих галузей/напрямів/інноваційних виробництв є вибіркове кредитування в залежності від видів діяльності. Так у США, була запроваджена програма «Відновлювальний експрес» - для малих експортоорієнтованих підприємств, що виробляють продукцію пов'язану з відновлювальними джерелами енергії. Аналогічний досвід може бути використаний для будь якої галузі, що генерує високу додану вартість.[2]

Щодо європейського досвіду підтримки експортерів МСБ, одним з лідерів у даній сфері є Франція. Безпосередньо підтримкою МСБ займається окрема структура у складі «UBIFRANCE» - «SIDEX». Допомога здійснюється юридичним особам, що відповідають наступним критеріям:

1. підприємства, що продають свою продукцію за кордон (за винятком продуктів харчування);
2. кількість зайнятих осіб – до 250чол.;
3. обсяг продажів менший 50млн. євро.[3]

Важливими аспектами підтримки, що можуть бути використані в Україні є:

1. Підтримка надається винятково на діючі проекти, з метою їх розширення, пошук нових каналів/ринків збуту.

2. Безпосередня фінансова допомога, може надаватись на оплату праці осіб (в тому числі найнятих працівників), що займаються супроводженням експортної діяльності на підприємстві.

Аналізуючи досвід Великобританії важливими аспектами для України є:

3. Значна участь у підтримці експорту недержавних організацій (Британська торгова палата, Конфедерація Британської промисловості), що активно приймають участь у просуванні британських товарів на світових ринках

(організація виставкової діяльності, допомога у пошуку контрагентів, консультаційна допомога у супроводженні угод тощо.)

4. Регіональна організація – більше 50 представництв у різних регіонах Великобританії надають консультації стосовно експорту, та доступу до експортного фінансування.[3]

Таким чином, світовий досвід підтримки експортерів малого та середнього бізнесу ґрунтується на:

1. Наданні доступу до фінансових ресурсів малому та середньому бізнесу.
2. Страхування невеликих за обсягами ризиків.
3. Максимальне спрощення процедур, пов'язаних з отриманнями відповідних послуг.
4. Активне використання регіональної мережі та дистанційних сервісів при комунікації держави та бізнесу.

Впровадження вищенаведених інструментів, дозволить Україні врегулювати ряд економічних проблем, підвищити конкурентоспроможність економіки, та дозволить відновити економічне зростання.

Список використаних джерел:

1. Соединенные Штаты Америки - Обзор основных направлений внешнеэкономической деятельности США // МЭР РФ. Портал внешнеэкономической информации. [Електронний ресурс] – Режим доступа: http://www.ved.gov.ru/exportcountries/us/about_us/ved_us/
2. OECD Export Credit Report. [Електронний ресурс]/OECD, 2015 – Режим доступа: <http://www.oecd.org/tad/xcred/theexportcreditsarrangementtext.htm>
3. Report to the U.S. Congress on global export credit competition // Export-Import Bank of the United States. [Электронный ресурс.] – Режим доступа: <http://fas.org/sgp/crs/misc/R43581.pdf>

Платформа V

Професійні компетентності фінансиста з урахуванням глобальних трендів розвитку корпоративних фінансів

УДК 005.336.2:336-056.317

Островська О.А.,

*к.е.н., доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»*

Медіація як спосіб врегулювання корпоративних конфліктів, консалтингова послуга та професійна компетентність сучасного фінансиста

Альтернативним способом врегулювання корпоративних конфліктів та відносно новою консалтинговою послугою в Україні стає медіація.

Медіація - це процес, в якому нейтральна третя сторона (медіатор) незалежно від суду допомагає в досягненні двосторонньо погодженого врегулювання конфліктної ситуації. В економіко-правовому розумінні медіація є позасудовим способом розв'язання спірних ситуацій між конфліктуючими суб'єктами господарських відносин за допомогою авторитетного незалежного посередника – медіатора. Отже, медіація є різновидом альтернативного врегулювання спорів, який допомагає сторонам конфлікту налагодити процес комунікації і проаналізувати конфліктну ситуацію таким чином, щоб вони самі змогли обрати варіант рішення, який би задовольняв інтереси і потреби усіх учасників конфлікту.

Перевагами послуг із медіації нами визначено: конфіденційність - збереження комерційної таємниці, що є, на нашу думку, головною перевагою з точки зору суб'єктів підприємництва; неформальність - медіатор володіє значно більшим обсягом інформації стосовно об'єктів суперечки, ніж будь-який суб'єкт судового провадження, чим частково вирішується проблема асиметричного розподілу інформації; оперативність - звернення до посередника є свідченням

внутрішньої готовності сторін до розв'язання суперечки; конструктивність - медіатор виступає адвокатом обох сторін, що сперечаються.

Медіація включає [1, с.137]: Вибір способу врегулювання конфлікту; Реалізацію обраного способу; Уточнення інформації про ухвалені рішення; Зняття постконфліктної напруги у відносинах опонентів; Аналіз досвіду врегулювання конфліктів.

Необхідність поширення інституту медіації в Україні підтримується широким колом фахівців. Така підтримка ґрунтується, насамперед, на позитивних результатах практики застосування такого інституту в більшості країн світу, де медіація є розповсюдженою вже понад 25 років. Зокрема, цей процес успішно розвивається у Європі (Австрії, Бельгії, Великій Британії, Норвегії, Німеччині, Фінляндії, Польщі тощо), США, Австралії, Новій Зеландії та інших країнах [2]. В економічно розвинених країнах альтернативними способами (за допомогою медіації) врегульовується 25-50% всіх корпоративних конфліктів, при цьому примирення досягається більш ніж у 80% випадків [1, с. 141], що свідчить про високу ефективність цієї послуги.

В Україні інститут медіаторів є відносно новим підходом до розв'язання господарських конфліктів у процесі досудового вирішення спорів, що є недостатньо врегульований законодавчо. Спостерігаємо також певне «культурне несприйняття» медіації. Проте вважаємо: оскільки в Україні немає законодавчих обмежень щодо надання медіаторських послуг, при цьому багато операцій носять непрозорий характер (зміст яких дозволено донести саме до медіатора), система надання консалтингових послуг з медіації найближчим часом має набути бурхливого розвитку. Тому державним інституціям доцільно розробити та затвердити відповідну нормативно – правову базу професійної підготовки та діяльності медіаторів як суб'єктів підприємницької діяльності.

Слід констатувати певні зрушення в цьому напрямку. Зокрема, при Києво-Могилянській Бізнес - Школі з метою створення інституції, яка б стала рушійною силою для розвитку альтернативних способів вирішення спорів в Україні шляхом проведення навчання і надання послуг незалежних

медіаторів, започаткований Український центр медіації (УЦМ), який з 2008 року проводить курси щодо підготовки медіаторів [3]

27 березня 2015 року за № 2480 зареєстровано Проект Закону України «Про медіацію» [4], згідно якого (ст. 3) «медіація може застосовуватися у будь-яких спорах, у тому числі цивільних, господарських, адміністративних, а також в кримінальних провадженнях та справах з приводу адміністративних правопорушень...». Отже, актуалізується питання підготовки фахівців саме з фінансової (фінансово-економічної, фінансово-господарської) медіації. Саме спеціалісти з фінансової (фінансово-економічної, фінансово-господарської) медіації володітимуть знаннями й практичними навичками з врегулювання корпоративних конфліктів та фінансових спорів. Таким чином, при доопрацюванні законопроекту [4] доцільно чітко класифікувати види медіації, серед яких на законодавчому рівні закріпити поняття та зміст саме фінансової (фінансово-економічної, фінансово-господарської) медіації.

На часі також проведення фахової підготовки медіаторів із фінансово-господарських питань на профільних факультетах і кафедрах вітчизняних економічних вищих навчальних закладів. Серед професійних компетентностей випускників, що отримують вищу освіту з фінансових спеціальностей, доцільно визначити серед інших – «оволодіння практичними навичками з фінансової (фінансово-економічної, фінансово-господарської) медіації». Набуття майбутніми фінансистами професійних компетентностей фінансового медіатора має передбачати оволодіння студентами, окрім загальноекономічних і фінансових, також правових дисциплін.

Список використаних джерел:

1. Беліков О.О., Грайворонський А.В., Хольченков О.М. Великий рейдерський словник. Превентивні методи захисту, або як протистояти рейдерському захопленню. – К.: Юстініан, 2009. – 296 с
2. Запровадження процедури медіації (примирення) у законодавстві України // Міністерство юстиції України. Офіційний веб-сайт // <http://old.minjust.gov.ua/11347>

3. Український центр Медіації // http://ukrmediation.com.ua/ua/about_center/

4. Проект Закону України «Про медіацію» // http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=54558

УДК 330.1:37: 316.334

Артеменко С.Б.,

к.е.н., доцент, заступник завідувача кафедри соціології

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

**Професійні компетентності фінансистів
з перспективи «соціально-економічної складової»
глобальних трендів розвитку корпоративних фінансів**

Вагомою ознакою та запорукою високої кваліфікації вітчизняних фінансистів стають їх професійні знання та навички, які б відповідали як глобальним трендам розвитку корпоративних фінансів, так і були актуальними в контексті сучасних соціально-економічних тенденцій функціонування постіндустріальних суспільств загалом.

З одного боку, сучасні фахівці з фінансово-економічної діяльності повинні володіти професійними компетенціями, які передбачають «аналіз та використання методів та прийомів формування власного та позичкового капіталу підприємства; фінансовий контролінг, розробка заходів щодо підвищення прибутковості/рентабельності та зростання вартості підприємства; консалтинг» тощо [3].

З іншого боку, для розуміння інших важливих професійних компетенцій сучасних фінансистів варто звернутися до значного пізнавального потенціалу економічної соціології як міжгалузевого напрямку, який акумулює найбільш перспективні досягнення науки про суспільство та науки про закони розвитку економічних відносин. Відтак, інтегруючи та збагачуючи методологію, фундаментальні принципи, понятійно-категоріальний апарат обох наук, економічна соціологія пропонує більш об'єктивний погляд та поглиблене

розуміння сутності соціально-економічних процесів, «відкриває нові перспективи для вивчення старих проблем» [2, с. 15].

При цьому економічна соціологія має на меті розвиток соціально-економічного мислення у громадськості, науковий аналіз взаємозв'язку економічних та соціальних відносин, осмислення значущості соціальних механізмів у регулюванні економічних відносин, соціальної поведінки індивідів у різних соціально-економічних системах [1].

Узагальнюючи вище означене сформулюємо ключові професійні компетентності фінансистів з урахуванням «соціальної складової» розвитку економічної сфери. Таким чином, знання з економічної соціології допоможе економістам «на практиці обирати шляхи ефективного управління людським фактором в економічній сфері, приймати оптимальні економічні рішення з урахуванням соціальної складової» [1]. Також це передбачає здатність до розуміння соціальної відповідальності у прийнятті економічних рішень та соціокультурних проблем світового господарського розвитку, соціокультурної динаміки господарського життя й морально-етичних засад ведення бізнесу та ділового спілкування; формування вмінь та навичок ефективного управління фінансово-економічною діяльністю підприємств, використання соціологічних методів дослідження економічної поведінки, розробку раціональної інвестиційної політики з урахування соціальної складової економічних процесів, здійснення ефективного моніторингу соціально-економічної напруги постіндустріальних суспільств в цілому.

Список використаних джерел:

1. Артеменко С.Б., Фляшнікова А.Б. Соціологія у визначеннях, схемах, таблицях: навч. посіб. – К.: КНЕУ, 2014. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://irbis.kneu.edu.ua/cgi-bin/ecgi64/cgiirbis_64.exe.
2. Матвеев С.О., Лясота Л.І. Економічна соціологія: підручник. - Суми: Університетська книга, 2006. - 184 с.
3. Методичні матеріали щодо змісту та організації самостійної роботи студентів, поточного і підсумкового контролю їх знань з науки Корпоративні

фінанси. – К.: КНЕУ, 2015. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://fef.kneu.edu.ua/ua/depts7/k_finansiv_pidpryjemstv/disciplines_of_bachelor_level_fin_pidpr/corp_fin/.

УДК [378+336.6+339]

Захаркін О.О.,

к.е.н., доцент кафедри фінансів і кредиту,

Захаркіна Л.С.,

к.е.н., доцент кафедри фінансів і кредиту

Сумського державного університету

**Особливості формування професійних компетентностей фінансиста
в умовах глобального розвитку корпоративних фінансів**

Як відомо, запорукою успішної діяльності та розвитку будь-якого підприємства є професіоналізм його керівництва в т.ч. ланки управління фінансами. Фінансовий менеджер повинен мати не лише професійні знання, уміння та навички отримані під час навчання, але й володіти певним набором компетенцій, що дозволить максимально адаптуватися до сучасних умов розвитку підприємств.

Необхідність переходу до компетентностної моделі фінансиста розглядається в працях багатьох вітчизняних вчених економістів та педагогів [3]. Під самим поняттям «компетентність» більшість науковців розуміють здатність фахівця ефективно застосовувати на практиці свої знання, уміння, досвід, вміння ідентифіковувати та розв'язувати проблемні ситуації, характерні для певної сфери професійної діяльності, розуміння відповідальності за свої дії, постійне удосконалення свого професійного рівня.

М.С. Головань розглядає компетентність «як інтегрований результат освіти, який співвіднесений з ціннісними та смисловими характеристиками особи і має практико-орієнтовану спрямованість» [2, с.23]. В залежності від трендів розвитку світової фінансової системи загалом та корпоративних фінансів,

зокрема, практичні завдання, що постають у діяльності фінансового менеджера змінюються, що, у свою чергу, вимагає від сучасного фінансиста набуття нових професійних компетентностей, котрі дозволять на високому рівні займатися фінансовою діяльністю.

Глобальним трендом розвитку корпоративних фінансів є глобальна інтеграція міжнародного бізнесу. Г. Башнянин, П. Куцик, О. Ковтун відмічають, що «... інноваційним явищем глобальної інтеграції бізнесу є метакорпоратизація, яка призводить до трансформації ТНК в дійсно глобальні корпорації» [1, с.22]. Дана тенденція призводить до складних міжнаціональних економічних взаємовідносин, поєднання національної та міжнародної звітності, злиття підприємств і т.д. Урахування цих тенденцій потребує від сучасного фінансиста: 1) знання міжнародних стандартів фінансової звітності; 2) уміння швидко адаптовуватися до змінних умов зовнішнього середовища; 3) уміння спільної праці з партнерами з різних країн; 4) уміння оцінювати масштабні інвестиції в умовах невизначеності тощо.

Ще одним трендом розвитку сучасних корпоративних фінансів є визнання соціальної відповідальності менеджменту перед суспільством. Сучасний фінансовий менеджер повинен при прийнятті рішень враховувати інтереси як власників корпорацій, так і працівників та суспільства.

Таким чином, можна зробити наступні висновки: швидкі темпи глобалізації корпоративних фінансів потребують від сучасного фінансиста безперервного удосконалення своїх професійних якостей. На сьогодні у світі діє значна кількість програм міжнародної сертифікації у сфері фінансів, обліку й аудиту [3, с. 224-225]. Міжнародні сертифікати дозволяють фінансисту оволодіти вміннями працювати з міжнародною фінансовою звітністю, на високому рівні здійснювати фінансовий аналіз та приймати фінансо-обґрунтовані рішення. В Україні також реалізуються програми міжнародної сертифікації, що дозволяє складати іспити без виїзду за кордон. Проте підготовка до іспитів, процес складання іспитів потребує значних витрат. Тому на сьогодні перед вищими навчальними закладами постає актуальне питання адаптації своїх навчальних програм

підготовки фінансистів до викликів глобалізаційного процесу розвитку корпоративних фінансів, тобто робочі програми дисциплін, які опановують фінансисти повинні бути адаптованими до сучасних умов практичної діяльності аналогічно до програм міжнародної сертифікації. До прикладу, вперше в Україні такий крок здійснено на базі кафедри фінансів і кредиту Сумського державного університету (СумДУ), котра отримала акредитацію бакалаврської та магістерської освітніх програм з боку Асоціації присяжних сертифікованих бухгалтерів (АССА), що дозволяє випускника кафедри паралельно із навчанням у Сумському державному університеті отримати кваліфікації АССА. Так, «..акредитація АССА по заліках бакалаврської програми СумДУ з обраною опцією навчання по дисципліні «Управління ефективністю» дає право отримувати заліки на чотири іспити АССА, а саме: F1 – Роль бухгалтера у бізнес-середовищі, F2 – Управлінський облік, F3 – Фінансовий облік, F5 – Підготовка звітності для управління (управління ефективністю), а магістерської програми СумДУ зі спеціалізацією «Фінансовий менеджмент у сфері бізнесу» додатково заліки також по іспитах F6 - Оподаткування та F7 Фінансова звітність. Відповідно студенти СумДУ, що навчаються за цими акредитованими АССА програмами вже зараз мають значні переваги для отримання міжнародної професійної кваліфікації» [4].

Висновки: співпраця вищих навчальних закладів з міжнародними центрами сертифікації є найкращим інструментом розвитку професійних компетентностей сучасного фінансиста з урахуванням глобальних трендів розвитку корпоративних фінансів.

Список використаних джерел:

1. Башнянин Г. Механізми діяльності та стратегії розвитку транснаціональних корпорацій як ключових акторів сучасної глобалізованої економіки / Григорій Башнянин, Петро Куцик, Олег Ковтун // Економіст. – 2015. – № 2. – С. 18–24.
2. Головань М. С. Компетенція і компетентність: досвід теорії, теорія досвіду / М.С. Головань // Вища освіта України. – 2008. – № 3. – С. 23–30.

3. Горшунова І.В. Професійні вимоги до фахівців з фінансів в Україні / І.В. Горшунова // Вісник Чернігівського державного технологічного університету. – 2013. – № 1 (64). – С. 221–230.
4. Сумський державний університет отримав акредитацію на заліки АССА – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://fin.fem.sumdu.edu.ua/uk/home/266-zaharkin.html>

УДК 378:658

Євдокимова Н.М.,

к.е.н., професор кафедри стратегії підприємств

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Формування аналітичних компетентностей

фахівців з економіки та менеджменту

Проблема так званої когнітивної недостатності підприємства по-новому актуалізується в розвиненій ринковій економіці. Головною складністю, яка пов'язана з ефективним корпоративним управлінням, близько 40 відсотків представників великого бізнесу визнають неповноту наявних у їхньому розпорядженні даних та їх неточність. З іншого боку, за умов високої турбулентності зовнішнього оточення зростає складність аналізу безперервного потоку інформації, яка має використовуватись на підприємстві. Це зумовлено новизною і різноманітністю її форматів, які в своїй більшості погано зрозумілі тим, для кого призначені аналітичні результати. Фахівцями, котрі здатні виконувати цю важливу місію, можуть стати менеджери та економісти підприємств з поглибленою аналітичною підготовкою (згідно чинного переліку галузей знань та спеціальностей маємо на увазі фахівців цілої низки спеціальностей за галуззю знань 07 - «Управління та адміністрування» та спеціальності 051 - «Економіка»).

Мета такої підготовки полягає не лише в освоєнні методів виконання аналітичних процедур, а більшою мірою у розвитку аналітичного мислення фахівця, що дозволить йому не лише брати участь, а й очолювати роботу по

розв'язанню комплексу стратегічних задач розвитку підприємства. Вектор, спрямований на формування поглиблених аналітичних компетентностей, має не лише пронизувати усі без винятку дисципліни, а й бути підсиленням цілою низкою позицій навчального плану. Передовсім це мають бути дисципліни, які формують економічний спосіб мислення майбутнього фахівця та використовують історико-економічні методи досліджень (економічна історія, мікро- й макроекономіка, історія економічних учень). Вкрай недостатньо поки що у цьому аспекті діяльнісної участі з боку філософії, логіки, статистичних методів досліджень. Для професійного становлення фахівця з економіки та управління фінансами підприємств, на нашу думку, надважливим є формування інформаційної культури як складової аналітичних компетентностей. З-поміж навчальних дисциплін мають переважати цілісні тренінг-курси, які базуються на використанні сучасних ІТ-технологій, або ж в дисциплінах варто виокремлювати тренінг-модулі, що ґрунтуються на використанні відповідних програмних продуктів, симуляцій тощо.

Кафедрою стратегії підприємств ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» накоплено успішний досвід формування поглиблених аналітичних компетентностей бакалавра з економіки підприємства через запровадження спеціального пакету вибіркових дисциплін. Особливістю цього пакету є те, що його реалізація відбувається за єдиною логіко-структурною побудовою шляхом спільної роботи декількох кафедр: стратегії підприємств, інформаційних систем в економіці, європейської інтеграції.

Засобами навчальних технологій студентами, що обирають пакет, набуваються також дослідницькі навички, які є комплементарними до аналітичних. Студенти виконують групові дослідницькі проекти, звикаючи до командної роботи та професійних (у форматі ситуацій) комунікацій. Вони тренуються розробляти ефективні господарські рішення у віртуальному середовищі за симуляцією «VIAL+», яка за своєю ігровою формою є доволі близькою до реального конкурентного середовища однієї з вітчизняних галузей

промисловості та ін.. На нашу думку, цей пакет та аналогічні йому, що побудовані на використанні дійсно міждисциплінарних підходів, мають стати звичайною практикою у системі університетської підготовки, замінивши традиційні «монокафедральні» методи формування спеціальних професійних компетентностей фахівців з економіки та менеджменту.

Аналогічним способом, на нашу думку, мають будуватись магістерські програми, які нині теж традиційно продовжують підготовку фахівців за певною спеціальністю(спеціалізацією), недостатньо використовуючи для розвитку компетентностей міждисциплінарні, тим більше міжкафедральні можливості. У творчому доробку кафедри стратегії підприємств є й такий оригінальний продукт: магістерська програма «Бізнес-аналітика», розроблена для Інституту бізнес-освіти КНЕУ[1]. Задля її успішної реалізації більшість дисциплін були попередньо апробовані в навчальному процесі в статусі вибіркового, проект отримав підтримку і академічне сприяння з боку компанії IBM.

Список використаних джерел:

1. Євдокимова Н.М., Решетняк Т.І. Компетенції бізнес-аналітика: потреби практики та можливості освіти // Стратегія економічного розвитку України. – 2009. – Випуск 24-25. – С.214 – 217.

УДК 519.217.5-7: 368.025.6

Лісовська В.П.,

канд. фіз.-мат. наук, професор кафедри вищої математики

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Методи вирівнювання при багатократній класифікації ризиків у страхуванні: метод Бейлі-Саймона і метод маргінальних сум

Сьогодні надзвичайно актуальним є проведення актуарних розрахунків, необхідність діяльності актуаріїв на українському страховому ринку. Проблемним питанням є визначення універсальної методики розрахунку страхових платежів по різним видам страхування [1, с. 30].

Базою в актуарних розрахунках є практичне використання теорії ймовірностей та математичної статистики. Прикладом є побудова методів розрахунку страхових тарифів, а також методів вирівнювання при багатократній класифікації ризиків, один з якими дослідимо більш детально.

Основними методами вирівнювання при багатократній класифікації ризиків в страхуванні є тарифікація за допомогою маргінальних середніх, метод Бейлі-Саймона, метод маргінальних сум, метод на основі модифікованого розподілу Пуассона та побудова критерію згоди, метод на основі гамма-розподілу, метод на основі оберненого гаусівського розподілу, метод на основі логнормального розподілу та методу найменших квадратів.

Метод Бейлі-Саймона та метод маргінальних сум - це два класичних, не залежних від розподілу, методи розрахунку маргінальних множників.

Набагато більше успіхів в розв'язанні задачі вирівнювання було досягнуто з появою електронного обчислювального устаткування, що відкрило можливість використання чисельних методів. Перший прорив здійснили в 1960 році американські актуарії Бейлі та Саймон, які обчислили параметри x_i , y_k з умови мінімальності відстані, аналогічного статистиці критерію згоди хі-квадрат [2, С. 141]:

$$Q_1 = \sum_{i \geq 1} \sum_{k \geq 1} (s_{ik} - v_{ik} x_i y_k)^2 / (v_{ik} x_i y_k) = \sum_{i \geq 1} \sum_{k \geq 1} v_{ik} (z_{ik} - x_i y_k)^2 / (x_i y_k). \quad (1)$$

де s_{ik} - сукупний збиток, v_{ik} - обсяг збитку, $z_{ik} = s_{ik} / v_{ik}$ - нормований збиток (збиток на один полісо-рік або ставку збитку); x_i , y_k - маргінальні середні.

Диференціюючи даний вираз по x_i , y_k та прирівнюючи до нуля, отримуємо співвідношення:

$$\begin{aligned} \hat{x}_i &= \sqrt{\sum_{k \geq 1} (v_{ik} z_{ik}^2 / \hat{y}_k) / \sum_{k \geq 1} v_{ik} \hat{y}_k}, \quad 1 \leq i \leq I, \\ \hat{y}_k &= \sqrt{\sum_{i \geq 1} (v_{ik} z_{ik}^2 / \hat{x}_i) / \sum_{i \geq 1} v_{ik} \hat{x}_i}, \quad 1 \leq k \leq K. \end{aligned} \quad (2)$$

Як приклад, даний метод можна використовувати при визначенні тарифної ставки по автострахуванню, визначаючи вартість автомобіля (від 0 до 100 000, від 100 001 до 200 000, наприклад), стаж його експлуатації.

Даний метод використовується при визначенні тарифів по автострахованню в Німеччині.

Метод маргінальних сум теж був запропонований Бейлі. Відмінність його в тому, що він дозволяє уникнути систематичної переоцінки маргінальних сукупностей збитків.

Згідно даного методу тарифні множники $\hat{x}_i$, $\hat{y}_k$ обчислюється за умов [2, С. 142]:

$$\begin{aligned} \sum_{k \geq 1} v_{ik} \hat{x}_i \hat{y}_k &= \sum_{k \geq 1} s_{ik}, i = 1, \dots, I, \\ \sum_{i \geq 1} v_{ik} \hat{x}_i \hat{y}_k &= \sum_{i \geq 1} s_{ik}, k = 1, \dots, K. \end{aligned} \quad (3)$$

За рахунок відсутності квадратичних множників даний метод є менш чутливим до викидів в окремих тарифних класах, в порівнянні з методом Бейлі-Саймона. Але ці методи не включають в себе стохастичні моделі.

Стохастичні моделі дозволяють робити висновки щодо точності оцінок параметрів або ж якості співставлення даних. Тому досить важливим є проведення розрахунків за іншими методами вирівнювання, а саме методу на основі модифікованого розподілу Пуассона, методу на основі гамма-розподілу, логнормального розподілу тощо, що будуються на основі стохастичної моделі.

Список використаних джерел:

1. Зінькевич Т.О. Суть та особливості тарифікації в страхуванні на прикладі автостраховання (Авто КАСКО)/ Зінькевич Т.О.// Фінанси, облік і аудит: збірник наукових праць. – Випуск 10 – К.:КНЕУ, 2007. –С.30-37.
2. Мак Томас. Математика ризикового страхування / Мак Томас. – [Пер. с нем]. – М.: ЗАО «Олимп- Бизнес», 2005. – 432 с.:ил.
3. Лісовська В.П. Моделювання розміру збитків в страхуванні/ Лісовська В.П., Зінькевич Т.О.// «Ринок цінних паперів України». Вісник Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, № 3-4/2012 – К. – с. 101-104.
4. Statistics for management and economics / [Gerald Keller]. – USA: South-Western, a part of Cengage Learning, 2009. – 899 p.

Business controller and financial controller: what is the difference?

In the practice of business management there is a discussion about the difference between a business controller and a financial controller. The ground of the problem concerns the misunderstanding what roles do they play and the necessity of their both existing. In most Western European companies, as well as in Ukraine, both position could be found but their interpretation should be defined exactly.

We should mention that there is no formal dichotomy between business controller and financial controller. But existing economy with its dynamically changing markets increases the importance of controlling and determines its functional separation.

Speaking about what is controlling we should conclude that it is a management system created to achieve the ultimate goals of the company, aimed at ensuring the long-term future effective functioning of the enterprise and its structural divisions [1, p. 3].

Being business and commercial minded a business controller is the initial element of this system. He partners up with other functions outside of finance, almost like a consultant does. The business controller could be described as an active, aggressive, externally focused and future oriented person who builds business plans and define ways to identify gaps, opportunities. In order to really know what drives the business, he defines ways to measure and report on the key indicators of it. He is much more interested in profit and loss statement than in balance sheet to identify cost saving opportunities and efficiency gains. One of his main function is to find how to link into the business model, and his approach depending on the business he works in. It would be correct to say that the business controller position is highly social and he is a real part of the line management and decision taking, including all risks involved.

At the same time a financial controller has responsibilities on the accurate and timely reporting of historical information. His competencies consist of understanding

and assuring the compliance with general accepted accounting principles, international financial reporting standards, laws regulating financial markets and tax norms. The financial controller manages the external audit, does the statutory reporting, runs reports and controls on payable and receivable accounts, etc. That is why he is much more bothers with the balance sheet than the business controller. The financial controller is responsible on controlling the financing of the business (the liability side) and of consolidating the reports from all parts of the company. So his work much closer deal with the financial systems in the company.

If the position of business controller requires more aggressive management style, the position of financial controller needs him to be more reactive as he has little exposure to external factors.

Generalized information about the differences between a business controller and a financial controller is set in table 1.

Table 1

Opposite role features of business and financial controllers*

<i>Business Controller</i>	<i>Financial Controller</i>
Business partner	Accounting standards, tax authorities, audit, stock owners
Consultant-like	Financing of business, credit management
Cross functional	Into financial system
Tailored to business model	Independent to business model
Aggressive, future oriented	Reactive, historical
Chief executive officer	Chief financial officer
Building business plans	Running accounts payable and accounts receivable, statutory reporting, consolidation
Market unit	Corporate
Background in sales, logistics, production, etc.	Compliance accounting principles, international financial reporting standards, laws regulating financial markets and tax norms
Designing and measuring key performance indicators (financial and operational)	Measuring and reporting key performance indicators

* Source: author

This research has practical value. Understanding the difference between the business and financial controllers is absolutely necessary for those who is looking for

position in Ukrainian and foreign corporations. They need to know what exactly their potential employer expects about the competences on the particular position. The conclusions made in the thesis would be also useful for management of the company to avoid the duplicating of the functions of different structural units.

References:

1. Бизнес-контроллинг: учебное пособие для студентов, обучающихся по программам высшего профессионального образования по специальности 080503.65 Антикризисное управление и по направлению подготовки 080200.68 Менеджмент / О. В. Буреш [и др.]; М-во образования и науки Рос. Федерации, Федер. гос. бюджет. образоват. учреждение высш. проф. образования «Оренбург. гос. ун-т». - Оренбург: Университет. - 2014. - 146 с.

УДК 338.24; 336.6

*Ходакевич Б. О.,
аспірант кафедри економіки підприємств
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»*

Фінансові аспекти реалізації ІТ проектів в Україні

Становлення та розвитку вітчизняного ІТ сектору наповнено історіями успішного розвитку малих підприємств та приватних підприємців. В цій сфері бізнесу, як в ніякій іншій, підприємництво є основним рушійним стимулом розвитку. Фактично більшість великих національних компаній можна вважати успішними стартапами, які своєчасно залучили інвестиції. Згідно результатів дослідження всесвітньовідомої консалтингової компанії А.Т.Kearney [] можна представити наступні пропорції відбору ІТ стартапів в Україні:

- Близько 400 ІТ стартапів реалізуються в Україні щорічно, до яких відносять нові проекти будь-якого спрямування.
- Близько 200 проектів (50%) визнаються перспективними після попереднього розгляду інвесторами, а інші 50% проектів відхиляються через низьку якість їх опрацювання.
- З 200 проектів, які приймаються у подальшу розробку тільки 5 проектів здобувають стабільне фінансування через залучення капіталу венчурних фондів.
- З тих же 200 успішних проектів, близько 55 отримують фінансування з нестабільних джерел: власні кошти, фінансування існуючими партнерами, друзями, отримання коштів від бізнес-ангелів, різних місцевих чи міжнародних інвестиційних фондів.
- Разом з цим, близько 10 проектів, з раніше відібраних 200, «іммігрують» закордон, де й отримують подальший розвиток.
- З усіх проектів які залишилися в країні (5 + 55 проектів), 20 отримують подальше стабільне фінансування і розвиваються к малі ІТ компанії, а 40 відхиляються внаслідок своєї неадекватності.
- З 20 успішних стартапів, які перетворилися у малі інноваційні підприємства, приблизно 1-2 компанії стають дійсно ринково успішними і розвиваються у лідерів ринку України.

Таким чином можна констатувати, що тільки 0,5% проектів які були подані на отримання фінансування на початковій стадії перетворюються дійсно в комерційно привабливі компанії, лідерів різних ІТ секторів. Або ці ж 2 малі підприємства, які виростають у успішні великі компанії складають 3,3% від 60 проектів, які отримали фінансування з різних джерел на другій та третій стадіях.

Якщо аналізувати можливі джерела фінансування проектів українських ІТ підприємців, то доцільно представити наступну таблицю, яка узагальнює світовий досвід використання фінансових механізмів для цих цілей:

Основні джерела фінансування стартапів

Фаза розвитку проекту	Джерело фінансування	Напрямки фінансування	Можливий розмір фінансування, дол.США.	Примітки
Розробка ідеї	Конкурси стартапів, програми грантового фінансування	Створення ідеї та прототипу, генерація перших тестових продажів	н/д	Відсутність приватного фінансування
Створення	Бізнес-ангели, венчурні фонди, спеціалізовані (кваліфіковані) інвестори	Розробка продукту та перші продажі на ринку	До 1 млн.	Приватне фінансування
Розробки	Переважно венчурні компанії, профільні інвестиційні фонди	Зростання обсягів діяльності, розвиток компанії	Від 1 до 4 млн.	Приватне фінансування, створення спільних інвестиційних фондів
Впровадження	Переважно венчурні компанії, профільні інвестиційні фонди	Зростання обсягів діяльності, досягнення оптимального масштабу, повноцінний вихід на ринок	Від 5 до 10 млн.	Продовження фінансування з попереднього етапу, приватні інвестори
Зрілість	Венчурні компанії, інвестиційні фонди та різні інвестори, IPO фінансування	Підвищення операційної ефективності, зростання на ринку	н/д	Приватне фінансування

Фактично у нормальних умовах, узагальнена інформація цієї таблиці мала б стати дороговказом для українських ІТ компаній, особливо на початкових стадіях розвитку проектів. Але слід відзначити, що в Україні окремих фінансових механізмів просто не існує, а значить вони недоступні для наших підприємців. Да й обсяги венчурного фінансування в нашій державі суттєво відрізняються від аналогічних показників інших країн. Сьогодні, ми хіба що можемо говорити про дефіцитне фінансування ІТ компаній, особливо на попередніх стадіях.

Одним з найбільш показових індикаторів ділової активності ІТ підприємців є обсяги та структура інвестиційних угод. Відзначимо, що досить популярним в Україні виступає фінансування «стартапів» чи проектів розвитку

ІТ проектів на початкових фазах розробки. В Україні фактично не існує фінансування фази зародження підприємницької ідеї, а можливо отримати інформацію тільки про інвестиційні угоди на фазі зародження ІТ проекту.

Список використаної літератури:

1. Баренбойм П.Д., Лафитский В.И., Мау В.А. и др. Конституционная Экономика. – М., 2003 – 76 с.
2. Друкер П. Управление, нацеленное на результат / П. Друкер. – М.: Бук Чембер Интернешнл, 1992. – 428 с.
3. Олексюк О.І. Досвід використання систем показників в оцінці результативності діяльності підприємств / О.І. Олексюк // Вчені записки: зб. наук. праць. – К.: КНЕУ, 2009. – №11. – С. 119–133.

Наукове видання

КОРПОРАТИВНІ ФІНАНСИ: ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ІННОВАЦІЙНОГО РОЗВИТКУ

**Збірник матеріалів
І Всеукраїнської науково-практичної конференції**

22 червня 2016 р.

Видано в авторській редакції
Верстка *О. Соколова*
Коректура *О. Щербак*

Підписано до друку 05.07.16. Формат 60×84/8
Друк. арк. 15,42. Зам. № 16-5216

Державний вищий навчальний заклад
«Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»
03680, Україна, м.Київ, пр. Перемоги, 54/1
Свідоцтво про внесення до Державного реєстру
суб'єктів видавничої справи (серія ДК, №235 від 07.11.2000)
Тел./факс (044) 537-61-41; тел.(044) 537-61-44
E-mail: publish@kneu.kiev.ua