

Міністерство освіти і науки України
ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима
Гетьмана» (м. Київ), кафедра корпоративних фінансів і контролінгу;
Інститут фінансового контролінгу
Харківський національний економічний університет імені Семена
Кузнеця (м. Харків), кафедра фінансів;
Тернопільський національний економічний університет (м. Тернопіль),
кафедра фінансів суб'єктів господарювання і страхування

І Всеукраїнська
науково-практична інтернет-конференція
студентів, аспірантів та молодих вчених
«Сучасні інструменти управління корпоративними фінансами»
22 листопада 2017 р.
м. Київ



УДК 336.1:334.021:005.2(06)

C91

*Рекомендовано до друку Вченою Радою фінансово-економічного факультету
ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»,
Протокол № 4 від 30.11.2017*

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; **Кнейслер О.В.**, завідувач кафедри фінансів суб'єктів господарювання і страхування ТНЕУ, д.е.н., професор; **Журавльова І.В.**, завідувач кафедри фінансів ХНЕУ імені Семена Кузнеця, 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; **Іващенко А.І.**, 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; **Островська О.А.**, доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу КНЕУ імені Вадима Гетьмана, к.е.н., доцент. Секретар оргкомітету: **Нагорний Є. О.**, провідний фахівець з управління науковими проектами Інститут фінансового контролінгу КНЕУ ім. Вадима Гетьмана.

C91 Сучасні інструменти управління корпоративними фінансами: зб. матеріалів I Всеукр. науково-практичної інтернет-конференції студентів, аспірантів та молодих вчених [Електронний ресурс]. – К.: КНЕУ, 2017. – 429 [1] с.

ISBN 978-966-926-208-0

Визначено ключові тренди та виклики, які постають перед корпоративними фінансами: охарактеризовано новітні інструменти фінансування корпоративного сектору; визначено важливість врахування біхевіористичних аспектів при управлінні підприємством; обґрунтовано методики оцінки вартості бізнесу та моделі впровадження вартісно-орієнтованого управління на сучасних підприємствах; наголошено, що запровадження системи фінансового контролінгу в діяльність підприємств є ключовим напрямом розвитку бізнесу; визначено основні методи та моделі антикризового управління корпоративними фінансами.

УДК 336.1:334.021:005.2(06)

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

ISBN 978-966-926-208-0

КНЕУ, 2017

ЗМІСТ

Платформа І

Новітні інструменти фінансування корпоративного сектору

Беліченко Ю. М.	Глобальні кібер-атаки та їх наслідки для бізнес-структур	13
Шупа Л. З.		
Бут М. М.	The role of fintech start-ups in the international money transfers System	16
Варченко О. О.	Діалектика наукових поглядів щодо категорії «капітал»	19
Васильєва Д. О.	Переваги та недоліки корпоративних облігацій, як джерела фінансування діяльності підприємств в Україні	24
Васильчук І.П.	Інноваційні джерела фінансування стартапів	27
Донських Ю.А.		
Вишневецький Ю.П.	Участь банківських установ у формуванні капіталу підприємств реального сектора економіки	30
Холонівський О.І.		
Гавриленко Ю.О.	Технології блокчейн у розвитку корпоративних фінансів	33
Загорійчук Т.М.		
Скакальський Ю. С.		
Дудка М.О.	Фінансове забезпечення стійкого розвитку суб'єктів АПК	36
Запорожець М.Ю.	Регуляторні механізми в подоланні фрагментарності біржового ринку цінних паперів України	39
Ковальчук В.А.	Сучасні інструменти фінансового забезпечення інвестиційної діяльності підприємств	41

Козинець К.М.	Сучасний стан валютного ринку України	44
Манза М.М.		
Краснова М.Є.	Похідні фінансові інструменти в управлінні ризиками АПК	48
Майловська Б.Б.	Емісійна стратегія підприємств на ринку корпоративних облігацій	51
Максименко А.В.	Офшорні механізми в системі управління корпоративними фінансами	54
Мічуріна Ю.П.	Кібер-страхування як один із новітніх напрямів страхування	57
Шупа Л. З.		
Мосейчук А. Л.	Worldwide Green Bonds Trends and Prospects for their use in Ukrainian Business Sector	60
Падалка М. Л.	Корпоративні фінанси в умовах глобалізації	63
Перевозник А. В.	Строковий ринок як умова розвитку інструментів хеджування	66
Русанова А. В.	Investor Relations: історія розвитку, цілі, завдання ті інструменти	69
Савченко У.О.	Інструменти підтримки малого та середнього бізнесу	72
Павліковський А.М.	(зарубіжний досвід)	
Свідерська І. М.	Форми та джерела фінансування підприємств	75
Тимошенко Д. В.		
Силантьєв С. О.	Організаційна структура фінансової установи це програмний код	79
Слюсаренко Ю. В.	Зелені облігації як сучасний інструмент фінансового забезпечення корпоративного екологічного відповідального інвестування	80
Судак Г. Г.	«Зелені фінанси» як актуальний інструмент фінансування корпоративного сектору економіки України	86
Скакальський Ю. С.		

Федуняк Х. Т.	Причини кібер-злочинів та шляхи їх подолання	88
Шупа Л. З.		
Шарубіна Д. В.	Роль МВФ як кризового менеджера України	91
Яремко О. В.	Оцінка поточних перспектив вітчизняних корпорацій на глобальному ринку капіталів	95

Платформа II

Біхевіористичні корпоративні фінанси

Банах Д. В.	Біхевіористичні корпоративні фінанси	99
Галико К. С.	Біхевіористичні фінанси у бізнес сфері	102
Іщанова А. І.	Поведінкові аспекти дивідендної політики	106
Клементьєва О. Ю.	Вплив суб'єктивних факторів на прийняття управлінських рішень	109
Комаров Д. Ю.	Біхевіористичні корпоративні фінанси: від генезису до сучасност	111
Костюченко Т.А.	Вплив емоційного інтелекту на розвиток і вартість бізнесу	114
Островська О. А.		
Лелюк С. В.	Моніторинг фінансової безпеки підприємства: біхевіористичний аспект	117
Чорна Н. М.	Біхевіористичні мотиви реалізації М&А угод	120
Шафалюк М. С.	Долання поведінкових обмежень учасників і кризових процесів у розвитку корпорацій	123
Якимів В. І.	Проблеми оцінки конкурентоспроможності управління підприємством	125

Платформа III

Оцінка вартості бізнесу та вартісно-орієнтоване управління

Багрова Є. В.	Загальноекономічна характеристика сфери телекомунікацій в Україні	129
Білько Д. А.	Вартісно-орієнтоване управління в умовах економіки України: стан та перспективи	132
Блащак Б. Я.	Теореми Модільяні-Міллера у рамках дослідження оптимальної структури капіталу підприємства	136
Богатир Ю.	Global M&A trends in high tech industry	139
Варваров М. А.	Проблематика розрахунку бета-коефіцієнта в Україні та світі	142
Василевська Х. М	Практика страхування кібер-ризиків в Польщі	147
Германчук М.М.	Методичний підхід до оцінювання корпоративного бізнесу	150
Швиданенко В.І.		
Гора М. І.	Фінансова стратегія як одна з основних функцій фінансового контролінгу	153
Дячук М. І.	Вартісно-орієнтований контролінг як інноваційний ресурс управління фінансами	156
Заїка К. В.	Вартісна аналітична модель як перспективна новацій оцінювання капіталу підприємства	159
Ковтун Ж. О.	Моніторинг стану системи управління прибутком підприємства	162
Kraiynik V.V.	The problems and prospects of development leasing in Ukraine	165
Mostova J.B.		
Лавріненко О.В.	Оцінка фінансової стійкості міжнародної компанії	168
Марченко А.І.		

Леськів О.М.	Вартісно-орієнтований підхід до оцінювання ефективності управління ресурсами компанії	172
Мазур Д. О.	Перший Чиказький метод для оцінки вартості ІТ-стартапу	174
Мішина К. С.	Особливості капіталізації підприємства на основі процесно- результатного підходу	177
Мухіна С. Д.	Значення вартості бізнесу в сучасному світі	181
Паплик В. В.	Фінансово-інвестиційний консалтинг як сучасний інструмент управління корпоративними фінансами	183
Писаренко О. С.	Факторний аналіз рентабельності підприємства на основі моделі "DU PONT"	187
Roenko K. Shynkarenko R. Svistun L.	Business valuation in the system of strategic planning of company	191
Старіков Ю. О.	«Performance Measurement: перспективи та проблеми застосування в Україні»	194
Теплюк М. А.	Сучасні методи оцінювання бізнесу	197
Степанова Р.О.		
Ушеренко С. В.	Оцінка вартості збиткових компаній	200
Харченко Є.		
Федосенко Е. Д.	Оцінка вартості підприємства: сучасні підходи і методи	204
Фомічов О. О.	Роль фінансового Дью ділідженс (Due diligence) у процесах злиття та поглинання (M&A)	207
Футрик А. С.	Особливості оцінки вартості інтелектуального капіталу	210
Романишин В. О.		
Цапій Д. Ю.	Вартісно-орієнтоване управління підприємством	213
Черненко Д. Д.	Максимізація вартості підприємства як мета управління структурою капіталу	216

Платформа IV

Фінансовий контролінг у бізнесі

Авілова Н. О.	Внутрішній фінансовий контроль та його роль в системі корпоративного управління підприємством	219
Бабяк Н.Д.	Контролінг витрат у логістичних бізнес-процесах	222
Філозоф Ю.О.		
Баранюк Ю. Р.	Функції державного фінансового контролю: системно-інституційний аспект	225
Білойван О.А.	Моделі оцінки результативності підприємства	228
Романишин В.О.		
Бондарець В. В.	Інтегрована звітність підприємства: проблеми та перспективи запровадження в Україні	231
Булах А. О.	Особливості застосування системи збалансованих показників на вітчизняних підприємствах	234
Бурма Ю.	Особливості застосування фінансового контролінгу на підприємствах в українських реаліях	238
Васик М. С.	Фінансовий контролінг у бізнесі	241
Васильчук І. П.	Корпоративний звіт про сталий розвиток як інформаційна основа прийняття управлінських рішень	244
Арїєнчук А. М.		
Власюк В. Є.	Особливості визначення фінансової стійкості підприємства та шляхи її підвищення	247
Журавель М. О.		
Власюк В. Є.	Визначення рентабельності підприємства та шляхи її підвищення	250
Кострицький Д. К.		
Войдер Г. В.	Сутність та взаємозв'язок внутрішнього контролю та внутрішнього аудиту в управлінні бізнесом	254
Жолнерчик А. Ю.		
Гора М. І.	Фінансова стратегія як одна з основних функцій фінансового контролінгу	257

Зайцева Т. В.	Інтегрована звітність в умовах реформування бухгалтерської звітності в Україні	260
Зінькевич Т.О.	Бюджетування продажів як інструмент контролінгу дебіторської заборгованості	263
Міхайловська Ю. О.	Сутність та роль стратегічного аналізу в системі управління підприємством	266
Зубрицький І. О.	Фінансовий контролінг як сучасний інструмент ефективного управління в умовах глобалізації	269
Корніцька А. Г.	Фінансовий контролінг у системі управління українськими підприємствами	272
Маліновська О.Я.	Особливості процесу контролінгу інвестиційних проектів підприємства	276
Janusz Nesterak	Фінансовий контролінг на підприємстві: теоретичний аспект	279
Маслак О. В.	Контролінг процедур компанії як метод її реструктуризації	284
Нагорний Є. О.	Фінансовий контролінг у забезпеченні сталого розвитку підприємств	286
Олійник Б. І.	Управління основними засобами підприємства на основі його майнового стану аналізу	290
Іванюта П. В.	Компетенції фінансового контролера	293
Паскалова А. Г.	Управління фінансовими ризиками підприємства	297
Перегончук О. С.	Перспективи впровадження системи фінансового контролінгу на вітчизняних підприємствах	300
Подоляк Н. О.	Метод дисконтування грошових потоків (DCF): критичний аналіз	303
Пономаренко С. В.	Big data: perspectives for corporate finance	307
Savelieva Z.		
Skakalskyi Y.		

Смакула Я. Р.	Інноваційні підходи до корпоративного бюджетування	310
Скакальський Ю. С.		
Спінко М. О.	Фінансовий контролінг у бізнесі в Україні	313
Ушеренко С. В.	Розвиток методології фінансового контролінгу	316
Лоборчук Ю.		
Стрільчук Ю. І.	Контролінг в управлінні ризиками банківського кредитування населення	320
Філозоф Ю. О.	Інформаційна підтримка логістичних бізнес-процесів для забезпечення стійкості та надійності ланцюгів поставок	322
Хоменко А. С.	Конкурентний статус Group PSA на світовому автомобільному ринку	326
Cherka V.V.	Incorporation of risk controlling into BSC	330
Motrunetska L.S.		
Ярошенко С. С.	Шляхи вдосконалення обліку проблемної заборгованості банків	332

Платформа V

Антикризове управління корпоративними фінансами

Безрука М-М.Б.	Роль банків у долатті криз та становлення нової економічної системи світу	336
Білоцька І. А.	Транспарентність корпоративного сектору в контексті оцінки результативності бізнесу в Україні	338
Веретнов В. І.	Непропорційне перестраховання в антикризовому управлінні корпоративними фінансами страховика	341
Власенко І. А.	Нові підходи та етапи антикризового управління корпоративними фінансами в Україні	344

Вовк Є. О.	Євроінтеграційний сценарій розвитку українського ринку акцій	347
Грицино О. М.	Управління податковими ризиками корпоративних підприємств	349
Громницька І. Ю.	Створення санаційного банку, як інструмент роботи з проблемними активами	359
Заворотько Т. Г.	Роль Державної продовольчо – зернової корпорації України (ДПЗКУ) у стимулюванні експорту зернових культур та продуктів їх переробки	356
Захарченко О. А.	Антикризове управління корпоративними фінансами	359
Зозуля Д. С.	Ефект заміщення на ринку облігацій	362
Калашник І. О.	Концептуальні засади державної політики на фондовому ринку в контексті зниження ризику діяльності торговців цінними паперами	365
Лазаренко Ю. В.	Стратегії антикризового управління сучасним підприємством	367
Самолук О. А.		
Левченко К. М.	Антикризове управління в компаніях з управління активами інституційних інвесторів	370
Лисенко М. В.	Планування в антикризовому управлінні фінансами корпоративних підприємств України	373
Лісніченко К. К.	Сутність та зміст економічної категорії «антикризове фінансове управління»	376
Майорова Т. В.	Сучасні механізми банківського управління ризиками інвестиційного кредитування	379
Малиновська Ю. Б.	Ключові проблеми стратегічного фінансового планування на державних підприємствах в Україні	383
Медведовський Д. Г.	Сценарії розвитку фінансового сектору в Україні та їх вплив на корпоративне фінансування	386

Митрополенко А.С.	Діагностика економічної безпеки підприємства як	389
Ігнашкіна Т.Б.	запобігання кризових ситуацій інструмент	
Моргунова Д.Ю.	Переваги впровадження антикризового управління	392
	підприємством в умовах кризового стану економіки	
Попик Х. В.	Роль ризик-менеджменту в запобіганні та виявленні	395
	корпоративного шахрайства	
Рудковський О. В.	Методологія системи управління корпоративною	398
	безпекою	
Сабліна А. С.	Економічний зміст категорії «управління фінансовою	404
	стійкістю» в контексті протидії розвитку кризових явищ	
	на підприємстві	
Синиця В. С.	Розвиток фондового ринку України в умовах глобалізації	408
Солтис Д. С.	Забезпечення кредитоспроможності як напрямок	412
	попередження кризових явищ на підприємстві	
Стеценко Б. С.	Ключові асиметрії фінансового посередництва:	415
	український вимір	
Тищенко Д. О.	Оцінка результативності антикризових заходів на	417
	вітчизняному ринку страхування	
Ушеренко С.В.	Теоретико-методологічні засади антикризового	420
Смідович К.	управління підприємством	
Фоміна Д.В.	Реструктуризація як напрям антикризового управління	423
Іващенко А. І.	для підприємств України	
Шрамко Я. В.	Антикризове фінансове управління підприємством	426

I – Новітні інструменти фінансування корпоративного сектору

УДК 343. 368.

Беліченко Ю. М.,

студентка групи ФСГ–41,

Тернопільський національний економічний університет

Шуна Л. З.,

викладач кафедри фінансів суб'єктів

господарювання і страхування

Тернопільський національний економічний університет

Глобальні кібер-атаки та їх наслідки для бізнес-структур

Сучасний світ неможливо уявити без інформаційних технологій, основою яких є використання комп'ютерної техніки та засобів комунікацій. Сьогодні комп'ютерні системи впроваджуються в найрізноманітніших галузях людської діяльності. Найважливіші функції сучасного суспільства пов'язані з роботою обчислювальних машин, інформаційними технологіями, мережами й засобами комунікації. Злочинність у кібер-просторі стала однією з головних проблем сучасного світу інформаційних технологій. Проте всі серйозно задумалися над цим тільки після останніх подій, що трапилися у світі і в Україні протягом весни і літа 2017 року.

Глобальна кібер-атака з використанням хакерських інструментів, завдала шкоди системі охорони здоров'я, міжнародній транспортній компанії FedEx і заразила більше 400,000 комп'ютерів у 150 країнах світу.

Хакери поширювали «програму-шантажиста» під назвою WannaCry, також відому як WanaCrypt0r 2,0 і WCry. Цей метод шахрайства відомий як фітінг (вид шахрайства, метою якого є виманювання у довірливих або неуважних користувачів мережі персональних даних).

У Великобританії найбільше постраждала система охорони здоров'я. Лікарні та кабінети лікарів у деяких районах Англії були змушені відмовляти пацієнтам у прийомі. Провідна міжнародна служба доставки FedEx Corp також стала жертвою кібер-атаки. Не минуло і телекомунікаційні компанії Іспанії та Португалії. У Німеччині постраждала залізнична компанія Deutsche Bahn: на екранах станції демонструвалися повідомлення від програми, що вимагає викуп.

Згідно даних порталу статистики, дослідження ринку і бізнес-аналітики Statista, найбільше постраждав сектор послуг - 38%, виробництво - 17%, публічне управління - 10%, фінансова, страхова сфери та сфера нерухомості - 10%, оптова торгівля - 9%. Близько 46% постраждалих були заражені через спам/фітінгові електронні листи, 36% - погано тренованих працівників, 12% - шкідливі веб-сайти / веб-оголошення і тільки 1% через відсутність захисту [1].

27 червня 2017 р., Україну вразила масштабна хакерська атака. Про вірус Petya близько 14:00 повідомили банки, державні та комерційні підприємства. Загалом вірусом були вражені комп'ютерні системи "Укренерго", "Київенерго", "Епіцентру", "Київстару", Vodafone, Lifecell, каналу АТР, "Укрзалізниці", Київського метрополітену, "Ощадбанку", "Нової пошти", аеропорту "Бориспіль", мережі заправок WOG, "Укргазвидобування" та інших. Також "під удар" потрапив і сайт Кіберполіції України [2].

За даними статті The Guardian, Lloyd's of London попередив, що серйозна кібер-атака може коштувати глобальній економіці більше 120 млрд.дол. – стільки, скільки ураган Катріна або ж Сенді. Загрози, висунуті такими глобальними атаками, швидко зростають і погрожуватимуть бізнесу та урядам в наступні десятиліття. Проте, через невизначеність в підрахуванні збитків від кібер-нападів, даний Лондонський страховий ринок стверджує, що цифри коливаються в межах 15 млрд.дол. і 121 млрд.дол. Більшість цих збитків незастраховані, що залишає уряд і бізнес вразливими, якщо станеться щось подібне [3].

Оскільки кібер-загрози по всьому світі зростають, компанії почали використовувати традиційний механізм передачі ризиків - страхування, щоб пом'якшити збитки, які можуть бути через втрату даних.

Якщо буде більше потреб в кібер-страхуванні, цей вид страхування буде мати найбільші перспективи для страховиків на наступні роки. Попит буде збільшуватись при збільшенні пропозиції і не буде перешкод для нових страховиків, які будуть опановувати ринок.

На фоні цих глобальних кібер-атак, в світі починається активізація заходів по кібер-захисті. Так, в Європі буде створено Агентство з кібер-безпеки, таку пропозицію озвучила Єврокомісія. Мета агентства – допомога країнам-членам у боротьбі з кібератаками. Відповідне повідомлення було розміщено на сайті Єврокомісії. [4].

Багато людей думають, що кібер-атака ніколи їх не торкнеться. Проте насправді, це один з найпоширеніших ризиків сьогодення. Тому не варто відкидати цей фактор, а навпаки – захиститися-застрахуватися.

Список використаних джерел:

1. Глобальна кібер-атака: все, що слід знати про «найбільшу в історії програму-шантажиста». URL: http://zik.ua/news/2017/05/16/globalna_kiberataka_vse_shcho_slid_znaty_pro_naybilshu_1097119
2. Lloyd's says cyber-attack could cost \$120bn, same as Hurricane Katrina. URL: <https://www.theguardian.com/business/2017/jul/17/lloyds-says-cyber-attack-could-cost-120bn-same-as-hurricane-katrina#img-1>
3. Next WannaCry Cyber Attack Could Cost Insurers \$2.5 Billion. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-07-06/the-next-wannacry-cyber-attack-could-cost-insurers-2-5-billion>
4. Європа взялася за підготовку до кібератак. URL: <https://znaj.ua/techno/ yevropa-vzyalasya-za-pidgotovku-do-kiberatak>

The role of fintech start-ups in the international money transfers system

Today Ukrainian market of payment systems and remittances includes both Ukrainian and international players. However, there are a very few number of high-tech participants, which are able to compete here. That is why the in-depth study of the technological perspectives in this sector is very important nowadays.

As it is mentioned in the PwC's research [1] about the future of the fintech, new digital technologies will definitely reshape the proposition of existing financial services. And such sectors like consumer banking and payments will be the most exposed and disrupting in the nearest future, followed by insurance and asset management.

There is a strong global trend of changing in the payments sector as far as financial technology's potential to determine where, how and when payments will be made – and also who will facilitate them – is further exploring and leveraging. Today fintechs are already shaping the course of the whole payments industry [2].

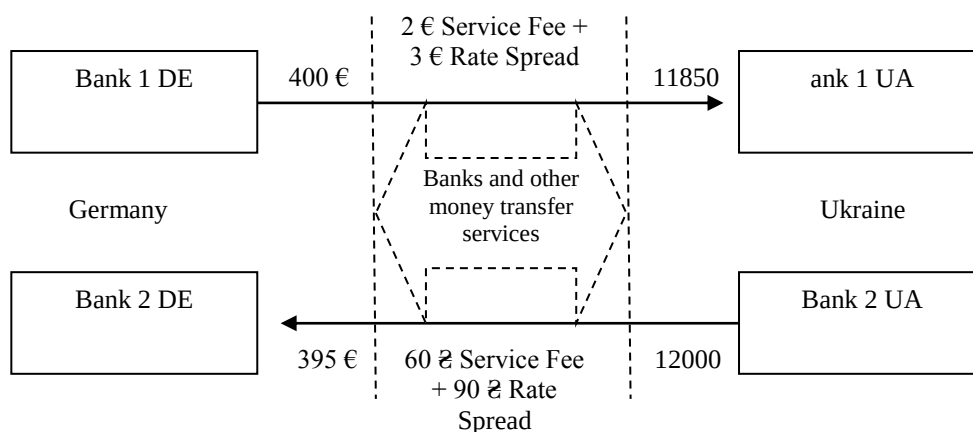
Banking becomes plug and play app in our business or lifestyle. Banking-as-a-platform is a value ecosystem. It's not even necessary for a bank to provision every product or service that a customer may need, but it could become the channel through which the products are provided by another party [7].

It is worth to admit, that digital payments is one of the most important fields in worldwide business nowadays. It's players include both enterprises and individuals. Global digital P2P payments industry today is on the way of crucial development, caused by a number of key factors. First, consumers want omni-channel solutions for making payments (that means one streamlined and holistic funnel, that is irrespective of location or device), enhanced security and additional services that contain more than just basic convenience. From the technological point of view, biometrics and tokenization are at its peak in security and convenient payments [3].

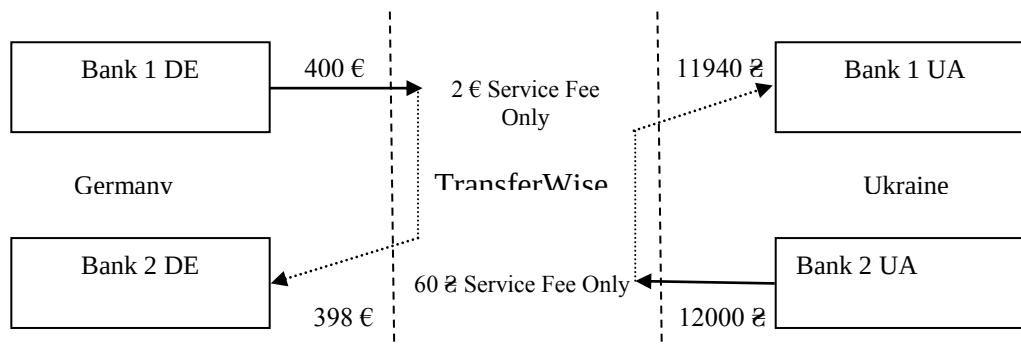
Cross-border transfers nowadays are expensive and too complex. Moreover, such services are not transparent in most cases – it is hard to identify the real price and time. Also, transferring money across borders is too slow. They can be routed from bank to bank before they reach destination place, so it causes delays and additional fees. Settlement period for cross-border transfers can take up to five days for the most common currency pairings. Individuals lack the technologies to transfer funds directly, and it causes information asymmetry [20]. Intermediaries could address such challenges, as they own the special know-how, and are able to verify the parties' identities of a transaction, and the real availability of funds.

After reviewing different lists of fintechs in cross-border payments sector, we can conclude that there are a lot of them in the modern payments sector. Some provide more security, some allow to cover wide geographical zones, the others provide omnichannel solutions etc. As an example, we could name successful fintech TransferWise. It is one of the biggest London-based fintech start-ups. TransferWise facilitates payments not by sending money directly to the recipient, but by redirecting them to the recipient of an equivalent transfer going in the opposite direction. This process avoids conversion of the currencies and money borders crossing [21].

TransferWise is a great example to understand the difference between regular crossborder money transfers and peer-to-peer (P2P) money transfers.



Picture 1 – Regular cross-border money transfers (1€ = 30₴), developed by the author based on [22]



Picture 2 – P2P cross-border money transfers with TransferWise (1€ = 30₴), developed by the author based on [22]

Ukraine was not excluded from the fintech development process in the world. PrivatBank has become a Ukrainian partner of the revolutionary company in the field of money transfer and international payments – TransferWise since 2015 [23]. It made transfers to Ukraine available for people from abroad.

Further implementation of such disruptive financial technologies into national payments system can create a lot of perspectives:

- Changes to existing core banking systems enabling exercising cross-border payments in an instant way.
- Implementation of gateways enabling cross-border payments processing online (e.g., transaction validation, transformation etc.).
- Upgrading of IT infrastructure.
- Improvement in electronic banking systems (new functions for customers in mobile banking systems and in the internet).
- Other IT infrastructure investments (e.g., cryptography).

Rapid growth in fintech industry raises important questions which have not only national but also global character. Nowadays it is important to make sure that regulatory frameworks are effective and developed to meet the challenges introduced by fintechs. International cooperation is quite essential here. Every country that implements new technological solutions into the payments sector will be engaged into the process of experience perception. For Ukraine it is very important to improve existing cross-border payments system with fintechs, that is why it is important to be focused on the best start-ups and practices of its implementation.

Sources

1. Global FinTech Report [Electronic source]: PwC 2016. – Mode access: pwc.com/fintechreport
2. Mapping the fintech bridge in the open source era/ Fintech Disruptors Report/ MagnaCarta Communications 2017
3. Overview of APIs and Bank-as- a-Service in FINTECH/ Fintech Ranking 2016 [Electronic source]: ASAP Agency 2016. – Mode access: www.bank-as-a-service.com/BaaS.pdf
4. McDermott K. The mobile payments report 2016: An omnichannel evolution/ Payvision 2016
5. X-border Payments Optimization Tracker: an update on the trends and players driving cross-border payments [Electronic source]: PYMNTS.com 2017. - Mode access: <https://www.pymnts.com/x-border-payments-optimization>
6. Price R. How TransferWise Works/ 24 February 2015. [Electronic source]: Business Insider UK 2015. - Mode access: <http://uk.businessinsider.com/how-transferwise-works-2015-1>
7. By EdMercer - Own work, CC BY-SA 4.0, <https://commons.wikimedia.org/w/index.php?curid=53124693>
8. ПриватБанк і TransferWise запустили вигідні перекази в Україну/ 16 Липня 2015 [Електронний ресурс]: Приватбанк 2015. – Режим доступу: <https://privatbank.ua/news/privatbank-transferwise-zapustili-vig-dn-perekazi-v-ukrajinu/>

УДК 303.01:330.14

Варченко О. О.,

магістрант програми «Фінансовий менеджмент у сфері бізнесу»

фінансово-економічного факультету

науковий керівник: Свідерська І.М., к.е.н., доцент кафедри корпоративних

фінансів і контролінгу ДВНЗ «Київський національний економічний

університет імені Вадима Гетьмана»

Діалектика наукових поглядів щодо категорії «капітал»

Капітал – є однією з найбільш важливих категорій, дослідження якої економісти проводили на основі існуючих господарських відносин, чим і пояснюється різноманітність поглядів на сутність капіталу. Термін «капітал» у перекладі мови означає головний і в початкових працях економістів використовується як синонім слова багатство, гроші. У процесі еволюції системи господарювання це абстрактне поняття трансформується і наповнюється більш глибоким змістом, що відповідає парадигмі економічного розвитку суспільства. Нині ця економічна категорія має досить різноманітні за своїм змістом підходи до трактування: вартісна оцінка факторів виробництва, що знаходиться у розпорядженні підприємства за мінусом зобов'язань; грошові та матеріальні накопичення, які інвестуються власником у процесі виробництва з метою одержання прибутку і т.д.

Узагальнення підходів до економічної категорії «капітал» та їх еволюцію представлено у таблиці 1.

Вивчення праць сучасних вітчизняних та іноземних учених дозволило встановити, що окремі автори під капіталом підприємства розглядають всю власність, що знаходиться в його розпорядженні, сформовану за рахунок власних і позичкових засобів. Деякі автори при визначенні обсягу капіталу підприємства виключають короткострокові зобов'язання, залишаючи в його складі тільки активи, сформовані за рахунок власного (акціонерного) капіталу і довгострокових фінансових зобов'язань. Третій підхід до визначення суми капіталу ґрунтується на виключенні із загальної валюти балансу тільки короткострокової кредиторської заборгованості нефінансового характеру (товарного кредиту, що надається постачальниками).

Таблиця 1

Систематизація поглядів на категорію «капітал» в ретроспективі та на сучасному етапі розвитку економічних відносин

Економічна школа	Представник	Визначення капіталу
Античність [1]	Аристотель (384–322 до н.е.)	Джерело нагромадження багатства (увів термін “хремастика”, під якою розглядав діяльність, спрямовану на отримання

Економічна школа	Представник	Визначення капіталу
		прибутку та накопичення багатства)
Середньовічна латина [2]	XIV–XVI ст.	«Капітал» розглядала як голову великої або дрібної домашньої худоби, тобто джерело багатства в суспільстві
Меркантилісти [3]	Г. Ман(1571-1641); А. Монкретьєн (1575–1622); Г. Скаруффі (1519-1584)	Абсолютна форма багатства. Специфічною формою багатства вважали гроші у вигляді дорогоцінних металів (золота, срібла). Гроші уявлялось багатством у формі капіталу, що знаходиться у постійному русі.
Фізіократи [4]	Ф. Кене (1694–1774)	Сума грошей, авансована у виробництво. Гроші самі по собі є безплідним багатством, лише матеріальна форма капіталу може приносити дохід, лише природні ресурси (земля) є джерелом багатства.
Класична економічна школа [5, 6]	У. Петі (1623–1687)	Грошова вартість. Матеріальною основою багатства слугує земля, природа, а творець багатства – праця.
	А Сміт (1723-1790), Д. Рікардо (1772–1823)	Капітал як накопичений запас (частина багатства), потрібний для подальшого виробництва від якого розраховують отриманий прибуток
Марксизм [7]	К. Маркс (1818–1883)	Гроші, що беруть участь у процесі обігу. Капітал – це не річ, а певне суспільне, виробниче відношення, що належать певній історичній формації суспільства, яке представлене у речі і надає цій речі специфічний суспільний характер.
Австрійська школа [8]	Е. Бем-Баверк (1851–1919)	Капітал – це похідна сутність від первісних – праці та землі. Саме їхніми складовими (затратами) в попередній час визначається величина капіталу – як засоби, щовприносять дохід.
	К. Менгер (1840–1921)	Економічні блага, що спрямовані на майбутнє, беруть участь у виробництві і є джерелом доходу
Неокласична школа [9]	І. Фішер (1867–1947)	Капітал як запас багатства у певний час, як здатність багатства і власності приносити їхньому власникові постійний дохід у вигляді «потоків послуг».
	Л. Вальрас (1834–1910)	Відносив до капіталу будь-яке суспільне багатство, яке використовується більше одного року. стверджував, що на відміну від конкретних товарів виробничого призначення, капітал є кількісною мірою вартості.
	К.Віксель (1851–1926)	Капітал є кількісною мірою вартості. Його структура визначається пропорцією первинних виробничих факторів, які щорічно інвестуються, та часом, впродовж якого інвестуються різні засоби виробництва.
	А. Маршал (1842–1921)	Капітал є один із факторів виробництва. Виділяв два підходи в тлумаченні сутності капіталу: на мікрорівні, зазначав, що це частина багатства власника, яку він може використати для отримання доходу; на макрорівні капіталом є сукупність засобів виробництва, забезпечена ресурсами праці та землі.
	П. Самуельсон (1915)	Ресурс довготривалого користування, створений з метою виробництва.

Економічна школа	Представник	Визначення капіталу
Кейн-сіанство [10]	Дж.М. Кейнс (1883–1946)	Капітал – це багатство, що приносить дохід, проте багатство є капіталом лише у тому разі, якщо відбудеться перевищення доходу від цього вкладення над доходом від банківського процента.
Інституціоналізм [11, 12]	Т. Веблен (1857–1929)	Капітал втілюється не у засобах виробництва, а в цінних паперах, і переходить із матеріальної форми в нематеріальну.
	Дж. Гелбрейт (1908–2006)	Капітал перебуває в двох формах: матеріальний та нематеріальний, людина посідає провідну роль в економіці.
Теорія економічного розвитку [13]	Й. Шумпетер (1883–1950)	Капітал, це важіль, котрий дає змогу підприємцю отримувати в своє розпорядження потрібні йому конкретні блага для досягнення нової мети, а також орієнтувати виробництво в новому напрямі.
Монетаризм [14]	М. Фрідмен (1912–2006)	Капіталом є все те, що приносить дохід, а точніше – будь-яке благо, що приносить дохід своєму власникові.

Джерело: узагальнено автором.

Так, І.О. Бланк, розглядаючи капітал з позиції фінансового менеджменту, формулює його визначення таким чином: «Капітал підприємства характеризує загальну вартість засобів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, інвестованих у формування його активів» [15]. Водночас, О.О. Терещенко виокремлює: макроекономічний підхід (з народногосподарського погляду); мікроекономічний підхід (з погляду суб'єктів господарювання) [16].

Поширеним також є монетарний підхід, згідно з яким капітал прирівнюється до грошових ресурсів, що спрямовуються на фінансування інвестицій, тобто під капіталом розуміють грошові кошти. Однак, гроші стають капіталом переважно за умови їх нагромадження, зберігання та продажу на грошовому ринку, оскільки це дає власникові їх додатковий дохід у вигляді процента [17].

Отже, визначення категорії «капітал» є багатограним і залежить від того, який підхід автором взято для подальшого дослідження. Однак усі вітчизняні та зарубіжні науковці розглядають капітал як вкладення фінансових ресурсів (власних і позикових засобів) у підприємство з метою їх збільшення в майбутньому.

Список використаних джерел:

1. Агапова И.И. История экономической мысли [Электронный ресурс]: курс лекций / И.И. Агапова. – М.: Ассоциация авторов и издателей “ТАНДЕМ”. Издательство ЭКМОС, 1998. – 248 с.
2. Эрнандо де Сото. Загадка капитала. Почему капитализм торжествует на западе и терпит поражение во всем остальном мире / Эрнандо де Сото; [пер. с англ.]. – М.: ЗАО “Олимп-Бизнес”, 2004. – С. 47–48.
3. Серия «Банковское дело»: в 5 т. Том 1. Деньги, кредит, банки: учебник // Под ред. Ю.А.Ровенского, Г.А. Бунич. – М.: Проспект, 2016. – 323 с.
4. Кенэ Ф. Физиократы. Избранные экономические произведения / Ф. Кенэ, А.Р.Ж. Тюрго, П.С. Дюпон де Немур; [предисл. с франц., англ., нем.] – М.: Эксмо, 2008. – 1200 с.
5. Мазурок П.П. Історія економічних вчень у запитаннях і відповідях: навч. посіб. / П.П. Мазурок. – [2-ге вид., стер.]. – К.: Знання, 2006. – С. 54.
6. Юхименко П.І. Історія економічних вчень: навч.посібник / П.І. Юхименко, П.М. Леоненко. – [3-тє вид., випр.]. – К.: Знання-Прес, 2002. – 514 с.
7. Каменецкий В.А. Капитал (от простого к сложному) / В.А. Каменецкий, В.П. Патрикеев. – М.: ЗАО “Издательство “Экономика”, 2006. – 32 с.
8. Бем-Баверк Ойген фон. Избранные труды о ценности, проценте и капитале / Ойген фон Бем-Баверк; [предисл. Й.А. Шумпетер; пер. с нем. Л.И.Форберта, А.Санина; пер. с англ. Н.В. Автономовой; пер. с лат. А.А. Россиуса]. – М.: Эксмо, 2009. – 912 с.
9. Блауг М. Економічна теорія в ретроспективі / М. Блауг; [пер. з англ. І. Дзюб]. – К.: Вид-во Соломії Павличко “Основи”, 2001. – 494 с.
10. Кейнс Дж.М. Общая теория занятости процента и денег: [Электронный ресурс] / Дж.М. Кейнс. – Режим доступа: <http://socioline.ru/files/5/316/keyns.pdf>
11. Потапова И.С. История экономических учений [Электронный ресурс]: учебное пособие / И.С. Потапова. – М.: МГИУ, 2000. – 233 с. – Режим доступа: <http://www.all-ebooks.com>

12. Гэлбрейт Дж. Новое индустриальное общество / Дж. Гэлбрейт; [пер. с англ.] – М.: АСТ, 2004. – С. 82–99, 422–452, 538– 551.
13. Шумпетер Й. Теория экономического развития / Й. Шумпетер. – М., 1982. – 400 с.
14. Фридмен М. Основы монетаризма / М. Фридмен; под науч. ред. Д.А. Козлова. – М.: ТЕИС, 2002. – С.40-43.
15. Бланк И. А. Управление формированием капитала / И.А.Бланк– К.: «Ника-Центр».– 512 с.
16. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2003. – 554 с.
17. Гроші та кредит: підручник / За заг. ред. М. І. Савлука. – К.: КНЕУ, 2001. – С. 13.

УДК [658.14:336.763.3]-021.475(477)

Васильєва Д.О.

аспірант кафедри корпоративних фінансів і контролінгу ДВНЗ “Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана”

Преимущества и недостатки корпоративных облигаций, как источники финансирования деятельности предприятий в Украине

Досвід зарубіжних країн свідчить, що емісія облигацій є одним із найбільш популярних інструментів залучення фінансових ресурсів. Загалом існують різні альтернативи залучення фінансових ресурсів для підприємства. Та інструментом, який отримав найбільшого поширення в Україні стала емісія корпоративних облигацій, яка має свої переваги та недоліки що потребують подальшого дослідження.

Проблематиці вибору джерел фінансування підприємства корпоративним облигаціям, як інструменту залучення фінансових ресурсів, присвячено велику кількість наукових досліджень вітчизняних та зарубіжних вчених, серед них

варто відзначити праці Білоуса І.В., Буя Т.Г., Дональдсона Г., Лютого І.М., Міркіна М.Я., Охріменко О.А., Пересади А.А., Петренко І.П., Суторміної В.М., Сисоєва О.Ф., Терещенко О.О., Фабоци Ф.Д., та інші.

Відповідно до теорії Гордона Дональдсона, відомою під назвою “субординація джерел”, компаніям доцільно першочергово використовувати внутрішні ресурси, насамперед прибуток і амортизацію. Проте фінансування діяльності підприємства за рахунок власного капіталу не завжди є ефективним та можливим, а оптимальне співвідношення власного та позичкового капіталу впливає на фінансовий стан підприємства. Тому важливе значення має вибір оптимальної структури джерел фінансування підприємств.

До основних джерел зовнішнього фінансування діяльності підприємства можна віднести: торговий кредит, акредитиви, банківські позички, лізинг, факторинг, форфейтинг, емісію фінансових інструментів (комерційні папери, корпоративні облігації, акції), державні дотації, міжнародна допомога, тощо.

Традиційним інструментом фінансування поточної діяльності для українських підприємств є банківська позичка, яка зазвичай має високу вартість та носить короткостроковий характер. Однак джерелом для відновлення основного капіталу, запровадження інвестиційних і інноваційних проектів та отримання значних фінансових ресурсів з горизонтом понад один рік – емісія корпоративних облігацій.

Головними перевагами облігаційної емісії для підприємства є^{1:}

- збереження контролю над діяльністю підприємства;
- отримання розширених можливостей управління борговим портфелем;
- залучення широкого кола інвесторів;
- відсутність строго цільового використання залучених фінансових ресурсів;
- виникнення кредитної, біржової історії емітента на публічному фінансовому ринку та за умови вчасного виконання своїх зобов’язань зменшення премії за ризик у майбутніх запозиченнях;

^{1,2}Матеріал підготовлено на основі [3, с. 14-16; 5, с. 120-121]

- створення національного каналу маркетингу для емітента та його торгових марок через публічне розкриття інформації;

- підвищення інвестиційної привабливості емітента.

До основних недоліків розміщення облігацій можна віднести:

- високі регуляторні видатки;
- виникнення додаткових витрат, пов'язаних з розкриттям інформації про емітента; високі процентні витрати у разі дебютної емісії облігацій;
- підвищення вартості залучених ресурсів у разі зниження ринкової процентної ставки;
- тривалий термін на підготовку емісії облігацій;
- втрата фінансових ресурсів, витрачених на підготовку випуску облігацій, у разі невдалого розміщення;
- орієнтація вітчизняного ринку корпоративних облігацій на термін обігу до 3 років, та пут опціоном 1 рік;
- зниження показників фінансової стійкості емітента.

Таким чином, прийняття рішення, щодо залучення додаткового капіталу з використанням емісії облігацій потребує ґрунтовного аналізу менеджментом підприємства.

На нашу думку, перераховані переваги емісії облігацій в українських реаліях можливі за умов макроекономічної стабільності та структурних змін на ринку корпоративних облігацій, що зараз знаходиться у проблемному стані.

Список використаних джерел:

1. Положення про порядок здійснення емісії облігацій підприємств, облігацій міжнародних фінансових організацій та їх обігу : затв. Рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 27 грудня 2013 року No 2998 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0171-14>

2. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23 лютого 2006 року No 3480-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>

3. Руководство по организации эмиссии и обращения корпоративных облигаций / [Я. Миркин, С. Лосев, Б. Рубцов, И. Добашина, З. Воробьева]. – М. : Альпина Паблишер, 2014. – 385 с.
4. Суторміна В.М. Фінанси зарубіжних корпорацій: Підручник. – К.: КНЕУ, 2004. – 566 с.
5. Сысоева Е. Ф., Говорова В. В. Механизм использования корпоративных облигаций в качестве инструмента финансирования / Е. Ф. Сысоева, В. В. Говорова // Вестник ВГУ, Серия: Экономика и управление. – 2005. – № 1. – С. 114–124.
6. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посіб-ник. — К.: КНЕУ, 2003. — 554 с.

УДК 336.012.23

Васильчук І.П.,

д.е.н., доцент, професор кафедри фінансів, банківської справи та страхування Криворізького економічного інституту ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»

Донських Ю.А.

студентка Криворізького економічного інституту ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»

Інноваційні джерела фінансування стартапів

В сучасних умовах стрімкий розвиток інноваційно-інформаційних технологій докорінно змінює світ корпоративних фінансів. Трансформації піддаються не лише фінансові інструменти, а й підходи до методів мобілізації капіталу. Завдяки появі нових джерел та методів акумуляції капіталу все більше стає доступним фінансування інноваційних проектів на ранніх стадіях розвитку, зокрема таких як стартапи.

На сьогоднішній день основними джерелами фінансування стартапів є капітал, залучений з венчурних фондів, від бізнес-ангелів та через краудфандинг. Венчурний капітал (англ. Venture capital) надають інвестиційні фонди, що спеціалізуються на фінансуванні росту молодих компаній, звичайно за винагороду у вигляді доходу на акціонерний капітал [1]. Бізнес-ангели (англ. Business angels) – це неформальні приватні інвестори, з високим рівнем доходу, які вкладають власні кошти у ризикові проекти без надання будь-якої застави в обмін на частку власності [2]. Краудфандинг (колективне фінансування, від англ. crowd — «натовп», funding — «фінансування») є колективною співпрацею людей, які добровільно надають свої гроші або інші ресурси через Інтернет-платформи для підтримки зусиль інших людей, організацій чи проектів [3]. Краудфандинг має такі види: пожертвування (Donation-based), винагородний (Reward-based), краудлендинг (Lending-based) та краудінвестинг (Equity-based) .

Кожен з методів залучення капіталу у стартапи має свої переваги та недоліки (табл.1).

Таблиця 1

Переваги та недоліки основних джерел фінансування стартапів

Переваги	Недоліки
Краудфандинг	
1. Допомога у реалізації нових бізнес-ідей без наявності значних фінансових ресурсів та спеціальних знань. 2. Доступ до фінансування без продажу акцій спонсорам, що допомагає зберегти контроль за власником проекту. 3. Зменшення ролі посередників, що скорочує витрати при залученні коштів. 4. Можливість протестувати проект щодо його актуальності та доцільності реалізації. 5. Безкоштовна реклама нового продукту завдяки засобам масової інформації.	1. Недостатнє законодавче забезпечення та недосконалість інструментарію, що створює незручність для великих інвесторів . 2. Наявність комісійних платежів та процесингових зборів платіжних систем (сумарно близько 7-10%). 3. На відміну від ангельського інвестування наявний брак цінного керівництва та професійного аудиту для стартапу. 4. Обмеженість щодо фінальної суми зборів (середня сума залучених коштів становить близько \$ 10 000).
Капітал бізнес-ангелів	
1. Інвестори, окрім надання коштів на ранніх стадіях, беруть на себе високі ризики, пов'язані з реалізацією проектів. 2. Наставництво та інша допомога підприємцям від досвідчених експертів. 3. Більш низькі вимоги до показників на основі яких венчурний інвестор оцінює	1. Втрата контролю над бізнесом через передачу інвесторам частини акцій компанії. 2. На відміну від венчурного капіталу, відсутність репутації і престижу поважної національної фінансової інституції. 3. Відсутність інвестування у подальший

потенційний об'єкт для інвестицій.	розвиток фірми.
Венчурний капітал	
1. Співпраця з інвесторами допомагає у зростанні та розвитку бізнесу за рахунок доступу до необмеженого капіталу. 3. Підтримка у ролі наставництва: рекомендує актуальні стратегії, консулює з виробничих та фінансових питань. 4. Можливість виходу компанії в розгалужену мережу вітчизняних та міжнародних стратегічних партнерів. 5. Спрощення виходу зі справи: допомагає підготуватися до первинного розміщення акцій на вітчизняному або закордонному фондовому ринку (ІРО) та сприяння під час продажу компанії.	1. Складність доступу до фінансування зумовлена великою кількістю перевірок, що має пройти компанія. 2. Високий відсоток при залученні ресурсів обумовлений вагомим ризиком. 3. Втручання —венчурні інвестори можуть залишатися співвласниками підприємства, протягом всього життєвого циклу продукту та впливати на стратегію компанії. 4. Недоліком для інвестора є великі затрати власного часу, оскільки окрім надання коштів вимагає інвестування власного досвіду ведення бізнесу та ділових зв'язків.

Джерело: Складено автором на основі [1, 5]

Останнім часом набуває поширення такий метод фінансування проектів як краудфандинг. Аналіз за 2012-2015 рр. виявив стрімке зростання обсягів краудфандингу за його різними видами: порівняно з 2012 р. обсяг фінансування через краудфандинг у 2015 р. зріс майже у 13 разів та становив \$34,4 млрд. За даними звіту Massolution «Crowdfunding Industry Report 2015» у структурі краудфандингу переважав краудлендинг \$25 млрд., що склав 73% від загального обсягу. Інші види акумулювали такі суми: краудфандинг на основі пожертвування \$2,85 млрд., винагороди \$2,68 млрд., краудінвестингу \$2,56 млрд. та роялті лише \$405 млн. [5].

Таким чином, краудфандинг як фінансова інновація з кожним роком продовжує набирати оберти та може стати альтернативною формою фінансування бізнес-проектів на ранніх стадіях завдяки своїй ефективності. Особливо це необхідно українській економіці, яка потребує фінансових вливань у вигляді інвестицій для підтримки соціального підприємництва та реалізації проектів сталого розвитку.

Список використаних джерел:

1. Финансирование стартапа: краудфандинг VS бизнес-ангелы VS венчурные инвестиции [Електронний ресурс] / Режим доступу до ресурсу: <https://innmind.com/articles/95>

2. Ульяницька О. В. Бізнес-ангели як альтернативна форма фінансування підприємницького сектору в Україні / О. В. Ульяницька, Т. В. Ярошенко // Механізм регулювання економіки. Електронне фахове видання – 2009. - № 2. - Режим доступу: <http://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream/123456789/8791/1/21.pdf>

3. Васильчук І. П. Краудфандінг як феномен постіндустріальної економіки / І. П. Васильчук // Ефективна економіка. Електронне фахове видання – 2013. – № 11. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2500>

4. Краудфандинг vs ангельские инвестиции [Електронний ресурс] / Режим доступу до ресурсу: http://crowdsourcing.ru/article/kraudfanding_vs_angelskie_investicii

5. Crowdfunding Industry Report 2015 [Електронний ресурс] / Режим доступу до ресурсу: <http://www.massolution.com>

УДК 336.71

Вишневський Ю.П.,

Холонівський О.І.,

студенти факультету банківського бізнесу

Тернопільський національний економічний університет

Участь банківських установ у формуванні капіталу підприємств реального сектора економіки

Власний капітал становить фінансову основу створення і розвитку підприємства будь-якої форми власності та організаційно-правової форми. Динаміка власного капіталу свідчить про якість фінансового менеджменту. Структура та ефективність використання власного капіталу підприємства безпосередньо впливають на формування добробуту його власників. Величина власного капіталу може відбиватися на іміджі та інвестиційній привабливості суб'єкта господарювання.

Питома вага у фінансуванні діяльності підприємства належить власним коштам, оскільки саме використання власного капіталу має низку переваг та свідчить про високий рівень фінансової стійкості підприємства. Проте, будь-яке підприємство у процесі своєї діяльності потребує періодичного використання позикових коштів, що прискорює рух грошових і матеріальних ресурсів, забезпечує вищий фінансовий потенціал розвитку підприємства та вищі можливості приросту рентабельності.

Високий кредитний рейтинг підприємства забезпечує широкі можливості підприємства у залученні позичкового капіталу. Аналіз процесів формування позикового капіталу підприємств показує їх тісний взаємозв'язок з банківськими механізмами формування, примноження та розподілу капіталу при одночасному взаємному впливі капіталу підприємства і банку. Сутність такого твердження полягає в тому, що банківська система, з одного боку, зацікавлена у збільшенні обсягів суспільного відтворення і зворотності кредитних ресурсів, що створює об'єктивні передумови для перерозподілу кредитних ресурсів банку в кредити, а з іншого боку, вона направляє частину кредитних ресурсів на придбання акцій підприємств [2].

Найбільш ефективним механізмом, що сприяє формуванню власного капіталу підприємства і залученню в цей процес банківських механізмів його розподілу, побудованих на принципах ринкової економіки, є механізм фондової біржі. Учасниками біржових торгів можуть бути підприємства різних форм власності, в тому числі банки. Водночас придбання одним підприємством акцій іншого означає, що відбувається переливання капіталу з одного підприємства чи галузі в інше підприємство чи галузь. Придбання банком акцій підприємства свідчить про перерозподіл вільних коштів суспільства у власний капітал підприємства. Це обумовлює не тільки важливу роль банківської системи при формуванні власного капіталу підприємства, але й підтверджує той факт, що у сучасних економічних умовах саме банк є платоспроможним учасником вторинного ринку капіталу. Він здатний концентрувати вільні ресурси всього суспільства для операцій на цьому ринку. Сьогодні при формуванні портфеля

цінних паперів банки віддають перевагу державним борговим зобов'язанням, що істотно звужує реальний сегмент фондового ринку.

Для банку, що володіє часткою у капіталі підприємства, норма капіталізації чи поточна ціна акцій підприємства відіграє значно більшу роль, ніж категорія рентабельності підприємства. В Україні склалася ситуація, за якої придбання банками акцій підприємств різних галузей в основному пов'язане з обслуговуванням інтересів конкретних фінансово-промислових груп або вирішенням тактичних питань цих груп у процесі боротьби за сфери впливу. Економічна ефективність, пов'язана з пакетом акцій, що отриманий, відходить при цьому на другий план. Капіталізація власних коштів підприємства повинна бути головним критерієм доцільності придбання його акцій на вторинному ринку капіталу не тільки для банківської системи, але й для всіх учасників [1].

Особливо актуальними процеси управління формування капіталу підприємства стають внаслідок того, що процес формування в Україні ринкових відносин в економіці співпав з великомасштабною приватизацією державного майна і формуванням на базі приватизованих підприємств власного капіталу фінансово-промислових груп. Проблема формування власного капіталу підприємства актуальна і для підприємств, капітал яких сформований за участю держави. Через неможливість реального контролю за менеджментом цих підприємств держава змушена проводити політику повної приватизації.

Отже, як показує практика, ефективність використання позикового капіталу вища, ніж власного, але з його використанням пов'язаний більший фінансовий ризик і зменшення фінансової стійкості підприємства. Найбільш ефективним механізмом, що сприяє формуванню власного капіталу підприємства, є залучення до цього процесу банківської системи, оскільки вона є платоспроможним учасником вторинного ринку капіталу та здатна сконцентрувати вільні ресурси всього суспільства для операцій на ньому.

Таким чином, умови, що склались в площині взаємодій банківських установ із підприємствами реального сектору, вже зараз вимагають прийняття комплексу заходів щодо активізації участі банків у формуванні фінансових

ресурсів суб'єктів підприємницької діяльності для забезпечення необхідних темпів зростання національної економіки.

Список використаних джерел:

1. Пан Л.В. Управління обіговими коштами підприємницьких структур [Текст] / Л.В. Пан // Фінанси України. – 2010. – № 6. – С. 96-99.
2. Петленко Ю.В. Удосконалення структури капіталу компанії як умова підвищення її капіталізації [Текст] / [Ю.В. Петленко](#), [Г.В. Решетова](#) // Фінанси України. – 2012. – № 3. – С. 102-109 .

УДК 336.71

Гавриленко Ю.О., Загорійчук Т.М.

*студентки 4-го курсу фінансового факультету
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»*

Скакальський Ю.С.

*к.е.н., ст. викладач кафедри корпоративних фінансів і контролінгу
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»*

Технології блокчейн у розвитку корпоративних фінансів

Однією з актуальних та важливих проблем економіки України є підвищення темпів її розвитку в цілому та рівня конкурентоспроможності підприємств зокрема. Аналізуючи проблеми розвитку вітчизняного бізнесу, слід відзначити, що основною з них є недостатність фінансування, що зумовлена банківською кризою та низьким рівнем кредитоспроможності підприємств. Натомість стрімкий розвиток технологій, глобальна комп'ютеризація та інформатизація суспільства поступово змінюють пріоритети компаній та сприятимуть їх розвитку.

Одним з можливих інструментів, який частково може замінити банківські установи в сфері фінансування компаній, є система блокчейн, яка досить швидко почала розвиватися за останні декілька років.

Концепцію блокчейн запропонував в 2008 році Сатоши Накамото. Вперше реалізована вона була в 2009 році як складова цифрової валюти – біткоїна [2]. Головні переваги використання системи блокчейн – це прозорість, безпека і захищеність проведених транзакцій, множинне копіювання всіх цих транзакцій таким чином, що у кожного учасника процесу завжди є інформація про кожен крок всіх партнерів. Дії всіх учасників системи відкриті, що перешкоджає підробці інформації. Через те, що відсутній єдиний центр зберігання даних, їх неможливо видалити, наприклад, в процесі хакерської атаки або опортуністичної поведінки інсайдерів. Блокчейн цікава для компаній як засіб спрощення і здешевлення багатьох бізнес-процесів, потенційно дана система здатна виключити безліч посередників у відносинах між людьми, під час проведення операцій.

За прогнозами аналітичної компанії Transparency Market Research, до 2024 року обсяг світового ринку, заснованого на системі блокчейн, досягне 20 млрд. дол. США, демонструючи щорічне зростання в 59% [1].

Блокчейн радикально змінює усталену концепцію роботи корпорацій, створюючи нову парадигму їх функціонування, в якій саме машини, а не люди, виконують роль і клієнтів, і працівників. Також система блокчейн створює нові можливості з пошуку, організації, оцінки, і передачі будь-яких даних.

Слід зазначити, що система блокчейн вважається однією з найбільш просунутих ІТ-технологій, вона допомагає формувати нові бізнес-моделі в різних галузях економіки, як для великих компаній, так і для стартапів. Сьогодні вже існують готові пакетні блокчейн-рішення, наприклад, завдяки функціоналу сервісної моделі Microsoft Blockchain as a Service (Microsoft Azure BaaS) можна швидко створювати, тестувати, розгортати і викладати готові блокчейн-рішення для різних систем. Це робить технології розподіленого реєстру доступними не тільки для великих гравців, але і для бізнесу.

Наприклад, Intel використовує Sawtooth Lake, платформу на блокчейн з відкритим кодом для поставок морепродуктів. Завдяки технології розподілених реєстрів покупці можуть простежити весь процес від улову морепродуктів до їх подачі на стіл. Проект «Відстеження морепродуктів» покликаний підвищити точність ведення обліку з часу вилову риби, щоб забезпечити відповідні умови зберігання продуктів харчування. Подібні проекти є надзвичайно перспективними для вітчизняного ринку, вони відкривають принципово нові можливості підвищення ефективності фінансового аналізу, точності управлінського обліку та надають підприємствам значні конкурентні переваги, особливо на зовнішніх ринках. Зокрема, систему блокчейн в нашій країні можна було б використовувати для стимулювання експорту аграрної продукції, адже Україна має високий потенціал розвитку даної галузі, а зовнішня торгівля, у свою чергу, відіграє важливу роль у формуванні ВВП країни, стимулюванні зростання економіки.

Так, останні дослідження у сфері поведінкової економіки доводять, що більшість покупців у всьому світі довіряють переважно «знайомим» виробникам, тобто таким, що знаходяться в їх інформаційному полі. Блокчейн-технології здані зробити будь-який товар космополітичний, тобто усунути асиметричність інформації між покупцем і товарами з різних країн світу. Тому використання реєстрів на базі блокчейну можуть відкрити світовий ринок для малого та середнього бізнесу. Відтак, використання технології блокчейн на підприємствах України надає їм репутаційні переваги внаслідок зменшення транзакційних витрат, більшій відкритості та прозорості, але головне – підвищення довіри потенційних покупців. Загалом, перспективи впровадження системи блокчейн прослідковуються для підприємств різних галузей.

Очевидно, що система блокчейн у поєднанні з інструментом залучення капіталу в криптовалютах є одним з альтернативних шляхів фінансування бізнесу та розвитку економіки України.

Список використаних джерел:

1. Marvin R. Features / Blockchain: The Invisible Technology That's Changing the World [Електронний ресурс] / Rob Marvin. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.pcmag.com/article/351486/blockchain-the-invisible-technology-thats-changing-the-wor>.
2. Nakamoto S. Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System [Електронний ресурс] / Satoshi Nakamoto. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>.

УДК 336.647

Дудка М. О.

аспірант 3 курсу кафедри фінансів

Харківський національний економічний університет імені С. Кузнеця

Науковий керівник:

Берест М. М.

к.е.н., доцент кафедри фінансів

Харківський національний економічний університет імені С. Кузнеця

Фінансове забезпечення стійкого розвитку суб'єктів АПК

Одним із стратегічних пріоритетів стійкого розвитку України виступає збалансоване ведення сільського господарства, що пояснюється дуже високим рівнем сільськогосподарського освоєння території країни (72 % площі країни). При цьому розораність земельного фонду становить 58%, частка еродованих земель – 57,4%, надмірне навантаження на земельні ресурси спричинило деградацію ґрунтів та інші негативні процеси. З іншого боку, на державному рівні [1] виявлено проблему недостатнього обсягу фінансових ресурсів для розвитку сільських територій, зокрема соціальної інфраструктури, економічних і екологічних заходів, та відсутність реальних механізмів їх фінансового

забезпечення. У даному зв'язку особливої актуальності набуває дослідження проблем фінансового забезпечення стійкого розвитку суб'єктів АПК.

Стійкий розвиток як економічна категорія уособлює здатність суб'єкта в процесі його трансформації у просторі і часі протидіяти негативним впливам з боку зовнішнього середовища та підтримувати ключові індикатори діяльності на заданому рівні. При цьому забезпечуються параметри гнучкості та адаптивності шляхом взаємодії між фінансовими, трудовими, виробничими ресурсами суб'єкта, обов'язковою умовою є збереження цілісності навколишнього середовища.

У даному зв'язку особливості функціонування суб'єктів АПК вимагають виділення трьох системоутворюючих складових в контексті забезпечення їх стійкого розвитку: економічної, соціальної та екологічної. Так, економічна складова стійкого розвитку покликана забезпечити ефективне використання наявних у суб'єктів господарювання ресурсів, екологічна – сприяти захисту навколишнього середовища мінімізації негативного впливу на нього, соціальна – формувати високий рівень соціальних умов та стандартів працівників, зайнятих в АПК. Слід зазначити, що вирішення вказаних завдань потребує формування ефективного фінансового забезпечення. Уточнимо зміст даної економічної категорії.

В сучасній економічній літературі існують різні підходи до розуміння змісту поняття «фінансове забезпечення». Так, найбільш узагальнюваний підхід полягає в тому, що під фінансовим забезпеченням розуміють виділення певної суми фінансових ресурсів на розв'язання окремих завдань фінансової політики господарюючого суб'єкта [2] або формування цільових грошових фондів у достатньому розмірі та їх ефективне використання [3]. В той же час слід зазначити, що фінансове забезпечення виступає складовим елементом фінансового механізму підприємства, тобто сукупності форм і методів створення та використання фінансових ресурсів з метою забезпечення фінансування діяльності підприємства. У даному зв'язку його слід розглядати більш глибоко, аніж лише сукупність грошових коштів або цільових фондів. Як

зазначає ряд авторів, фінансове забезпечення є інструментом впливу на діяльність та розвиток підприємства та покликане не лише забезпечити достатній обсяг фінансових ресурсів, але й їх ефективне використання. Тому під фінансовим забезпеченням стійкого розвитку суб'єктів АПК пропонується розуміти сукупність економічних відносин, що виникають з приводу пошуку, залучення і ефективного використання фінансових ресурсів та організаційно-управлінських принципів, методів і форм їх впливу на сталий розвиток галузі та суб'єктів господарювання. Ефективна реалізація фінансового забезпечення покликана сформувати достатній обсяг фінансових ресурсів для виконання своїх функцій виділеними складовими стійкого розвитку суб'єктів АПК – економічною, екологічною та соціальною (рис. 1).

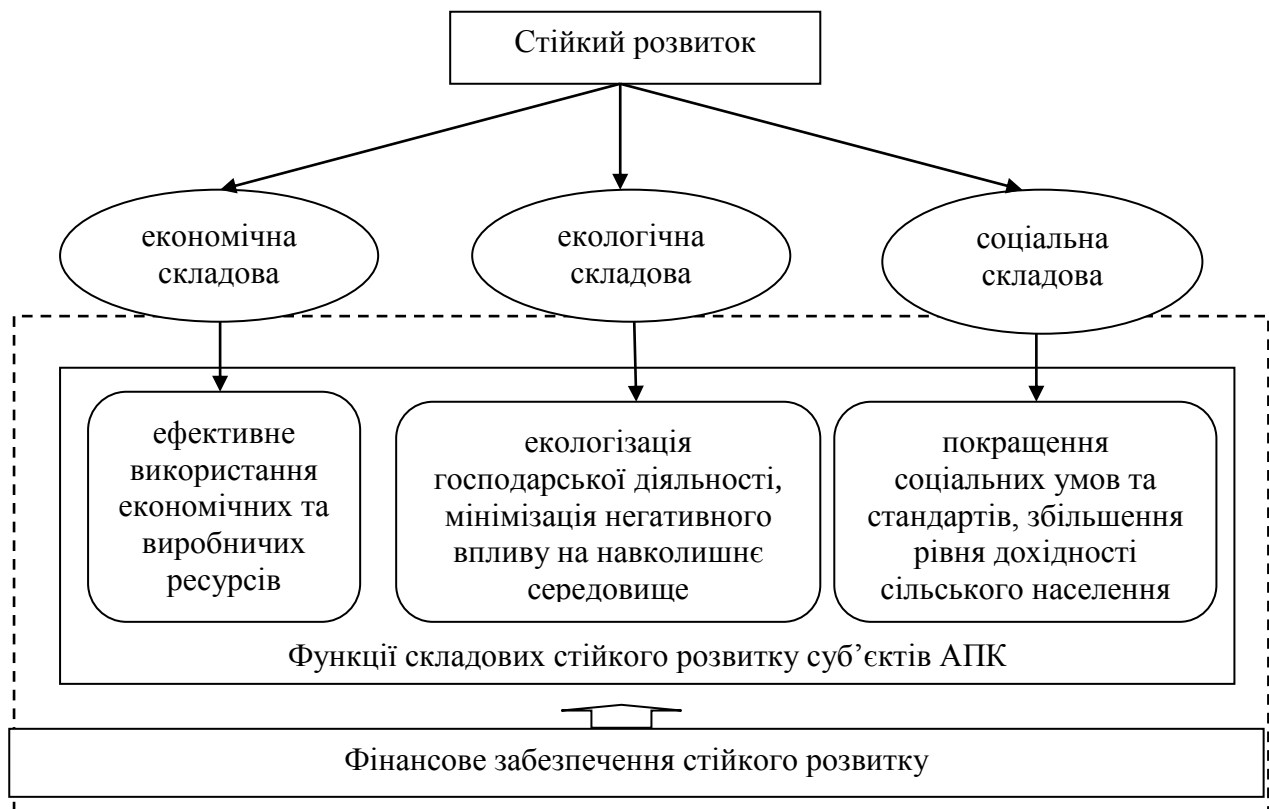


Рис. 1. Фінансове забезпечення стійкого розвитку суб'єктів АПК

Тому можемо стверджувати, що розробка та удосконалення підходів до формування ефективного фінансового забезпечення діяльності суб'єктів агропромислового сектору економіки дозволить забезпечити сталий розвиток в контексті його системоутворюючих складових на рівні галузі та економіки країни в цілому.

Список використаних джерел:

1. Розпорядження Кабінету Міністрів № 121-р Про схвалення Концепції Державної цільової програми сталого розвитку сільських територій на період до 2020 року. – 3 лютого 2010р. – м. Київ. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/121-2010-%D1%80>.
2. Дем'яненко М.Я. Проблеми фінансово-кредитного забезпечення аграрного сектора АПК / М.Я. Дем'яненко. – К.:ННЦІАЕ, 2004. – 320 с.
3. Юрій С. І. Фінанси / С. І. Юрій. – Тернопіль: Карт, 2002. – 357 с.

УДК 336.76

*Запорожець М.Ю.,
здобувач кафедри Фінансові ринки,
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»*

Регуляторні механізми в подоланні фрагментарності біржового ринку цінних паперів України

Загальновизнаним є той факт, що однією із головних проблем вітчизняного фондового ринку є суттєва слабкість його біржового сегменту. На протязі більш ніж двох десятиліть економічних реформ в Україні у фінансовому секторі, держава неодноразово намагалася за допомогою різноманітних регуляторних інструментів подолати фрагментарність біржового сегменту. Усі без виключення концепції та програми розвитку фондового ринку містили пропозиції щодо стимулювання розвитку біржової торгівлі цінними паперами. Більше того, неодноразовими були спроби впровадження різноманітних адміністративних заходів та обмежень на торгівлю цінними паперами поза організованим ринком (один із останніх прикладів – використання податкових інструментів).

Про результативність зазначених дій свідчать наступні симптоматичні факти [1]:

- обсяг біржових контрактів з фінансовими інструментами на протязі січня-серпня 2017 року склав лише 131,8 млрд. грн., що на 10,7 % менше показника аналогічного періоду минулого року;
- на протязі багатьох років частка біржового сегменту в торгівлі фінансовими інструментами коливалася в межах 10-15 %, значно поступаючись позабіржовому ринку;
- основним фінансовим інструментом, що торгується на українських біржах є державні цінні папери (облігації внутрішньої державної позики). Зокрема, їх частка загальному обсязі торгів у січні-серпні 2017 року становила 92,6 %.

Втім, не можна не помітити, що період 2016-2017 рр. став визначальним з погляду окремих тенденцій на фондовому ринку України взагалі та його біржовому сегменті – зокрема. Мова йде про скорочення кількості фондових бірж в Україні.

Так, аналіз звітності НКЦПФР попередніх років свідчить, що протягом тривалого періоду в Україні функціонувало 10 фондових бірж. Тоді як за останніми даними на початок жовтня 2017 року у відповідному реєстрі перебували: ПАТ «Фондова біржа «Перспектива», ПрАТ «Фондова біржа «Іннекс», ПАТ «Фондова біржа «ПФТС», ПАТ «Українська біржа», ПрАТ «Українська міжбанківська валютна біржа». Скорочення кількості фондових бірж у два рази відбулося у відносно невеликому періоді часу.

На тлі таких процесів об'єктивно виникає питання про їх природу та наслідки для фондового ринку. На наш погляд, в цьому випадку ми скоріше маємо справу з впливом суто ринкових механізмів (не виключаючи при цьому позитивного значення удосконалення регуляторної моделі), які визначили припинення діяльності недостатньо ефективних фондових майданчиків. Не секрет, що цілий фондових бірж в Україні функціонували виключно для реалізації різноманітних «оптимізаційних» схем, які з реальною торгівлею

фінансовими інструментами на ринкових принципах не мають нічого спільного. Де факто ринок було сконцентровано на кількох провідних біржах (як правило, в Україні за обсягом торгів лідирувало 2-3 фондові біржі), тоді як кількісні показники інших біржових майданчиків можна було оцінити досить скептично.

Таким чином, ситуація не несе на сучасному етапі жодних загроз для фондового ринку, а регуляторні зусилля держави повинні бути спрямовані першочергово на створення передумов для зростання зацікавленості суб'єктів ринку у торгівлі на організованому сегменті.

Список використаних джерел:

1. Фондовий ринок [Електронний ресурс]// НКЦПФР. Офіційний сайт. — Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua>. — Назва з екрана.
2. Річні звіти [Електронний ресурс]// НКЦПФР. Офіційний сайт. — Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua>. — Назва з екрана.
3. Реєстри учасників фондового ринку. Фондові біржі [Електронний ресурс] // НКЦПФР. Офіційний сайт. — Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua>. — Назва з екрана.

УДК 658.152:005.5

Ковальчук В. А.

к.е.н., викладач кафедри фінансів

Харківський національний економічний університет імені Семена Кузнеця

Сучасні інструменти фінансового забезпечення інвестиційної діяльності підприємств

Важливим шляхом досягнення стабільного економічного зростання країни є активізація інвестиційної діяльності, зокрема підприємств реального сектору економіки. Спостерігається динаміка до зростання обсягів капітальних інвестицій в Україні. Так у 2016 році обсяг капітальних інвестицій

збільшився майже на 60% у порівнянні з 2014 роком. Крім того фінансування капітальних інвестицій в Україні здійснюється в основному за рахунок власних коштів підприємств та організацій, їх частка в загальній структурі становить більш ніж 70% [1]. Тому питання фінансового забезпечення інвестиційної діяльності підприємств є актуальним.

Фінансове забезпечення є складовою фінансового механізму поряд з фінансовим плануванням і прогнозуванням, управлінням фінансовою діяльністю, фінансовим регулюванням та ін.

Важливо зазначити, що фінансове забезпечення, виходячи з теоретичних позицій науковців, реалізується за допомогою фінансового механізму і є його складовою частиною. Разом з тим процес фінансового забезпечення реалізації інвестиційного проекту може здійснюватися лише за умови базування на певному порядку формування та розподілу фінансових ресурсів, тобто механізмі фінансового забезпечення [2].

В сучасних умовах господарювання залучення та запозичення фінансових ресурсів є ускладненим через нерозвиненість фондового ринку України та високі ставки за кредитами для юридичних осіб.

Тому, для фінансового забезпечення інвестиційної діяльності підприємств доступними лишаються власні джерела фінансових ресурсів.

Ключовим фактором, що визначатиме потенційного інвестора, є прибутковість його діяльності. Оскільки підприємства, що мають збитки від операційної діяльності не мають фінансових можливостей для здійснення інвестиційної діяльності. Тому, для оцінки ефективності основної діяльності суб'єктів господарювання, автором здійснено кількісний аналіз стану їх фінансів за статистичними даними Державної служби статистики України [1].

Загальний стан фінансів суб'єктів реального сектора економіки України має тенденцію до покращення. Фінансовий результат підприємств (крім банків і бюджетних установ), що отримали чистий збиток у 2015 році був вдвічі більший, ніж 2016 року. Це свідчить про підвищення ефективності управління корпоративними фінансами у 2016 році незважаючи на те, що частка збиткових

підприємств не змінилася у загальній їх кількості. Проте, чистий прибуток підприємств 2016 року зріс лише на 11 % в порівнянні з 2015 роком. Варто відзначити те, що 2016 року чистих збитків підприємств України було менше ніж чистого прибутку лише на 8%, проте прибуткових підприємств майже втричі більше ніж збиткових. З вищезазначеного можна зробити висновок, що ефективність діяльності підприємств реального сектору економіки наразі потребує вдосконалення.

Таким чином, можна припустити, що для покращення фінансових результатів діяльності підприємствам необхідно впроваджувати нові технології виробництва та покращувати якість продукції, що в свою чергу потребує реалізації інвестиційних проектів з технічного переоснащення виробництва, особливо в умовах високої конкуренції з імпортними товарами.

До основних потенційних джерел власних інвестиційних ресурсів підприємств, що потенційно будуть використані для реалізації інвестиційного проекту, можна віднести приріст статутного капіталу та нерозподілений прибуток. Здійснення інвестицій за рахунок власного капіталу суб'єктів господарювання є одним з ефективних інструментів фінансового забезпечення, оскільки не потребує високої плати за користування (на відміну від залучених та позичених) та не вимагає додаткових державних гарантій з боку держави (на відміну від залучення іноземних інвестицій)[3].

При рентабельності власного капіталу нижчій за середньоринкову ставку за довгостроковими депозитами можна зробити висновок про недостатню ефективність використання власного капіталу, тому автором запропоновано використання нерозподіленого прибутку підприємства на здійснення інвестиційної діяльності.

При вказаних умовах важливо, щоб підприємство-потенційний інвестор мало значення показника рентабельності власного капіталу нижче за внутрішню ставку дохідності проекту, оскільки у іншому випадку інвестування в інвестиційний проект для потенційного інвестора буде не привабливим.

Отже, ретроспективний кількісний аналіз фінансових результатів діяльності підприємств реального сектору економіки України довів наявність тенденцій до зростання ефективності діяльності підприємств, що уможлиблює зростання потенціалу фінансового забезпечення інвестиційної діяльності підприємств реального сектору економіки.

Список використаних джерел:

1. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу :<http://www.ukrstat.gov.ua/>
2. Ковальчук В. А. Фінансове забезпечення інвестиційної діяльності підприємства / В. А. Ковальчук // Збірник наукових праць Державного економіко-технологічного університету транспорту. – 2015. – Вип. 34. – С. 296-304.
3. Ковальчук В. А. Джерела фінансового забезпечення реалізації регіональних інвестиційних проектів/ В. А. Ковальчук // Економіка розвитку. – 2014. № 2 (70). – С. 55-60.

УДК 336

Козинець К.М., Манза М.М.

Науковий керівник: Ісхакова О.М.

Старший викладач кафедри фінансів суб'єктів господарювання та страхування

Університет митної справи та фінансів, м. Дніпро, Україна

Сучасний стан валютного ринку України

Валютний ринок являє собою систему економічних відносин, пов'язана з операціями купівлі-продажу іноземної валюти з метою використання їх в міжнародних розрахунках, тобто ринок, на якому гроші однієї країни використовуються для купівлі валюти іншої країни.

Сучасний валютний ринок представляє собою один із видів валютного ринку, який забезпечує купівлю-продаж не тільки іноземної, а й національної валюти.

Об'єктом валютного ринку є «світові гроші». В даному випадку термін «світові гроші» означає всі високоліквідні валютні цінності, які використовують в зовнішньоекономічній діяльності. В умовах сучасної світової валютної системи основними валютними цінностями є, зазвичай, валюти розвинутих країн та регіонів світу (долар США, євро, фунт стерлінгів, єна, швейцарський франк та ін.), цінні папери в іноземній валюті, СПЗ.[2]

Валютний ринок є однією з важливих складових економічного процесу та посідає провідне місце на ринку. На валютному ринку проводиться великий спектр операцій щодо зовнішньоторговельних розрахунків, туризму, міграції капіталів, робочої сили тощо, які передбачають використання іноземної валюти посередниками, продавцями, покупцями, банківськими установами та фірмами. Але на даний час валютний ринок України характеризується нестабільністю, тому актуальною проблемою є вибір валютного курсу країни, який би зміг забезпечити постійне функціонування національної валютної системи. Тому через це для України буде пріоритетним напрямком формування ефективного валютного регулювання.

Структура валютного ринку складається з : суб'єктів та об'єктів, операцій та функцій, які відбуваються на даному ринку. Зазвичай виділяють такі суб'єкти (учасники) валютного ринку: державні установи, фізичні та юридичні особи, уповноважені комерційні банки, валютні біржі та їх відділи. Об'єктами виступають валютні цінності. До валютних цінностей відносять національну валюту, іноземну валюту, золото, платіжні документи, що можуть застосовуватись при міжнародних розрахунках тощо. Суб'єкти та об'єкти валютного ринку перебувають у безпосередньому зв'язку, між собою.

Коли розпочалась світова фінансова криза Україна була не готова до великих ударів зі сторони зовнішніх кризових явищ у сукупності з внутрішніми економічними і політичними кризовими явищами. Щоб мінімізувати дефіцит

іноземної валюти та знизити девальваційний тиск на гривню НБУ проводив активні валютні інтервенції шляхом продажу доларів США. Реалізація валютно-курсової політики НБУ в 2013 р. врахувала стан

платіжного балансу, характер коливань попиту і пропозиції іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України, а також підтримку зовнішніх платежів Уряду та НАК “Нафтогаз України”. На кінець 2013 р. міжнародні валютні резерви становили 20 416 млрд дол. США, а обмінний курс гривні до долара США на міжбанку – 811,89 грн за 100 дол. США.[3]

У 2014 р. ситуація на валютному ринку України кардинально змінилася. Офіційний валютний курс гривні до долара США в лютому 2014 р. знизився на 1,99 грн. (24,9 %) і на 28.02.2014 р. становив 998,63 грн. за 100 дол. США. Міжнародні резерви станом на 01.03.2014 р. дорівнювали 15 462,3 млн. дол. США, тобто знизилися ще на 13%. Банківські вклади фізичних осіб у ВКВ (у доларовому еквіваленті) знизилися на 1 390,9 млн. дол. США.

Ще гіршу ситуацію ми спостерігали через рік. Обсяги угод на міжбанківському валютному ринку були дуже малі. Згідно з економічною логікою за незначних обсягів угод на міжбанку курс долара має падати, а він зростає прискореними темпами. Обсяги продажу на міжбанку показують, що експорт суттєво скоротився і в той же час фактично зупинився імпорту. Отже, станом на 27.02.2015 р. курс гривні до долара становив 2776 грн. за 100 дол. США.[3]

Протягом 2016 р. динаміка курсу гривні до валют, представлених на рис. 1, мала негативний характер для України, а саме збільшення курсу за всіма показниками. На початок року курс гривні до дол. США та євро складав 25,15 та 27,42 грн за одиницю відповідно. Протягом року курс дол. США мав більш пожвавлену динаміку та наприкінці року значення показника майже порівнялося з курсом євро. Таким чином, показники до дол. США та євро протягом року збільшилися на 8% та 3% відповідно. В свою чергу, курс гривні до російського рубля збільшився на 49% та наприкінці року мав значення 4,51 грн. за одиницю.[1]

Наступною важливою проблемою вітчизняного валютного ринку є доларизація економіки, яка тісно пов'язана з процесами валютно-фінансової глобалізації та фінансовою безпекою країни. В Україні долар США поряд з гривнею фактично бере участь у виконанні функцій грошей. Тому боротьба з доларизацією як фінансово-економічним явищем та з її ризиками фінансової небезпеки стає важливим напрямом політики НБУ. По суті, це необхідна умова збереження контрольованості монетарної сфери.

Таким чином, результати аналізу стану валютного ринку України показують необхідність впровадження комплексу законодавчих, нормативно-правових та інших заходів з метою стабілізації національної грошової одиниці, розвитку валютного ринку, забезпечення інтеграції у світову економіку. Виходячи з проведеного дослідження, можна стверджувати, що основні напрями стабілізації валютного ринку України такі: підвищення прозорості і передбачуваності операцій НБУ на валютному ринку, що забезпечить усім банкам рівний доступ до валютних інтервенцій НБУ; зменшення рівня доларизації української економіки через підвищення привабливості гривневих активів; удосконалення структури внутрішнього валютного ринку з урахуванням міжнародної практики; удосконалення нормативної бази НБУ; посилення роботи з моніторингу валютних ризиків; стимулювання експорту і забезпечення рівноваги платіжного балансу.

Список використаних джерел:

1. Моршнева Н. Я. Динаміка основних показників функціонування валютного ринку України [Електронний ресурс] - Режим доступу: http://www.confcontact.com/2017-ekonomika-i-menedzhment/12_morshneva.htm.
2. Павлова О. М. Сучасний стан валютного ринку України та проблеми його функціонування [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2046>
3. Регіональний розвиток: проблеми та перспективи. Матеріали Вузівської наукової студентської конференції, м. Чернівці, 31 березня 2016 р. – Чернівці: ЧТЕІ КНТЕУ, 2016. – 344 с./ Оксана Антонюк//

Проблеми та перспективи розвитку валютного ринку України. - 2016. -с.128-129.

4. Сусіденко Ю.В., Яремко А.О. основні тенденції розвитку валютного ринку України [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://molodyvcheny.in.ua/files/journal/2015/12/79.pdf>.

УДК 336.76:658.15

Краснова М.Є.,

магістерська програма «Фінансовий ринок»

ДВНЗ «Київський національний економічний

університет імені Вадима Гетьмана»

Науковий керівник – к.е.н., професор кафедри фінансові ринки Дегтярьова

Н.В.

Похідні фінансові інструменти в управлінні ризиками АПК

Аграрний сектор може забезпечити стрімкий розвиток економіки України. Використання похідних фінансових інструментів в АПК, а саме – форвардів та ф'ючерсів, – пов'язане, перш за все, з необхідністю мінімізації цінових ризиків.

Спроби використання форвардів та ф'ючерсів почали здійснюватись з другої половини 90-х років, коли з'явився Указ Президента України 63/95 від 18.01.95 р. «Про заходи щодо реформування аграрних відносин» та постанова Кабінету Міністрів України №648 від 05.08.97 року. «Про концепцію розвитку біржового ринку сільськогосподарської продукції». Цими документами, зокрема, передбачалася розробка правил та запровадження торгівлі ф'ючерсними і форвардними контрактами під закупівлю сільськогосподарської продукції на аграрних біржах. Потім були інші відповідні постанови уряду та Верховної Ради України, накази профільного міністерства [1].

Відповідно до ст. 10 Закону України «Про зерно та ринок зерна в Україні» Кабінет Міністрів України здійснює державне регулювання ринку зерна шляхом запровадження системи державних форвардних закупівель. Порядок проведення державних форвардних закупівель зерна затверджений постановою Кабінету Міністрів України «Про запровадження державних форвардних закупівель зерна» від 16 травня 2007 року №736 із наступними змінами і доповненнями. Цей Порядок визначає механізм проведення Аграрним фондом державних форвардних закупівель зерна з метою формування державного інтервенційного фонду. Форвардні закупівлі передбачають придбання зерна у сільськогосподарських товаровиробників в установлений маркетинговий період за фіксованою ціною та на умовах авансового платежу на момент укладення форвардного біржового контракту. Постачання зерна згідно з контрактом здійснюється до 1 листопада, а остаточні розрахунки проводяться до 1 грудня поточного року [2].

На сьогодні «Аграрний фонд» вже почав форвардну програму закупівлі зерна врожаю 2018 року на Аграрній біржі. Планується закупити більше 1 млн. тонн зерна, співпрацюючи як з великими агрохолдингами, так й з малими та середніми фермерськими господарствами. Загальна сума фінансування агровиробників може скласти 3,1 млрд. грн. [3].

Наведена інформація свідчить про те, що на сьогодні в Україні створено систему форвардної торгівлі сільськогосподарською продукцією. Нажаль, такого поки ще не можна сказати про торгівлю ф'ючерсними контрактами. Так, учасниками аграрного ринку у 2003 році була створена «Українська ф'ючерсна біржа», яка планувала у тому ж році організувати торгівлю ф'ючерсними контрактами. Однак, цього не сталося [1]. Сподівання на запуск ф'ючерсної торгівлі учасники ринку пов'язували з Розпорядженням Кабінету Міністрів України №588-р від 25.05.2011 року, яким було схвалено Меморандум про взаєморозуміння уряду України, Національного банку України та Чиказької товарної біржі (CME). Раніше схожий меморандум було підписано і з європейською біржею Euronext. Перші торги ф'ючерсами, у тому числі на

українську пшеницю, відбулися у червні 2012 року, але не в Україні, а на закордонних майданчиках CME [1].

2 серпня 2017 року ПАТ «Українська біржа» повідомила, що у співпраці з Державним агентством резерву України запровадила торгівлю поставними ф'ючерсними контрактами на зернові та було виконано першу угоду. До цього часу всі ф'ючерсні контракти, які торгувалися в Україні, були виключно розрахунковими – тобто, без поставки базового активу. Контракти, які почали торгуватися на «Українській біржі» відрізняються тим, що вони закінчуються реальною зміною власника аграрної продукції. Правила торгівлі повністю узгодила Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Для зберігання зерна, яке є предметом договорів поставки, що укладаються на виконання ф'ючерсних контрактів, використовуються елеватори Держрезерву. Очікується, що торгівля поставними ф'ючерсами на аграрну продукцію сприятиме більш ефективному та справедливому ціноутворенню на агропродукцію та буде запобігати монополізації ринку зернових в окремих областях [4].

Нажаль, на сайті ПАТ «Українська біржа» на сьогодні відсутня інформація про укладені та виконані ф'ючерсні контракти на зернові. Для того, щоб механізми ф'ючерсної торгівлі нарешті запрацювали на вітчизняному ринку для сприяння подальшого розвитку аграрного сектору економіки, треба здійснити чимало організаційних та законодавчих зусиль [1].

Список використаних джерел:

1. Лупенко Ю., Фещенко В. Ф'ючерсні механізми для розвитку аграрного сектору економіки [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.ufin.com.ua/analit_mat/sdu/125.htm

2. Коваленко Т. Державні форвардні закупівлі зерна: особливості правового регулювання [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.agro-business.com.ua/u-pravovomu-poli/868-derzhavni-forvardni-zakupivli-zerna-osoblyvosti-pravovogo-reguluvannia.html>

3. Аграрный фонд начал форвардные закупки зерна на агробирже [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://propozitsiya.com/agrarnyy-fond-nachal-forvardnye-zakupki-zerna-na-agrobirzhe>

4. В Украине впервые была запущена торговля фьючерсами на зерно. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://interfax.com.ua/news/interview/431114.html>

УДК 336

Майловська Б.Б.
студентка магістерської програми
"Державний фінансовий менеджмент"
ДВНЗ «Київський національний економічний університет ім. В.
Гетьмана»
Науковий керівник – *ст. викладач кафедри корпоративних*
фінансів і контролінгу Круш В.В.

Емісійна стратегія підприємств на ринку корпоративних облігацій

Відомо, що у ринковій економіці, потужним джерелом фінансування інвестицій виступають фондовий ринок, на якому обертаються корпоративні цінні папери – акції, облігації, інвестиційні сертифікати, векселі тощо. Випуск облігацій підприємствами зумовлений швидким зростанням кількості інвесторів, які зацікавлені у фінансових інструментах на фондовому ринку, а також у необхідності використання надійних джерел залучення коштів для фінансування різноманітних інвестиційних проектів. Облігації є досить вигідним інструментом залучення коштів, зокрема, на довгостроковій основі.

Що стосується вітчизняної практики використання корпоративних облігацій для покриття потреби в капіталі, то вона є вкрай обмеженою, оскільки український фінансовий ринок несе у собі банко-центричний характер та нерозвиненість ринку капіталів.

Щоб зрозуміти як вдосконалити емісійну стратегію підприємств на ринку, необхідно виділити її основні теоретичні аспекти та проблемні питання. Емісійна стратегія на ринку корпоративних облігацій здійснюється у три етапи [1]: 1) передбачає чітке визначення цілі емісії облігацій для підприємства – зазвичай, метою облігаційної позики є фінансування стратегічного розвитку за обмеженого доступу до інших альтернативних джерел залучення довгострокового позикового капіталу але важливим є те, що на цьому етапі визначається сума, яку підприємство планує залучити за рахунок облігаційної позики, а при визначенні необхідного обсягу емісії облігацій варто виходити з розрахованої загальної потреби підприємства в позиковому капіталі й можливостей його формування з альтернативних джерел; 2) вибір моделі емісії облігацій для фінансування проекту – виділяють дві основні альтернативи:

- одноразове розміщення облігацій на всю потрібну підприємству суму для фінансування конкретного інвестиційного проекту. Його перевагами є: отримання всієї суми фінансування одразу, мінімізація витрат на емісію та спрощене поточне управління та обслуговування облігаційного боргу. Недоліками ж є – дещо вища вартість залучення ресурсів;
- розбивання потреби у фінансуванні проектів на періоди та здійснення серійного розміщення облігацій і залучення потрібних підприємству коштів поетапно. Відповідно ці моделі мають свої переваги та недоліки у процесі використання. Перевагами слугують: можливість залучення коштів за нижчими ставками, зниження ризиків підвищення кредитного рейтингу, а недоліками – вища відповідність залучених коштів інвестиційним потребам, додаткові витрати на управління емісією;

3) передбачає вибір і оптимізацію основних параметрів облігаційного випуску, тобто умов емісії. Цей етап є найбільш складним і відповідальним етапом управління облігаційною позикою, адже ці умови визначають рівень задоволення цілей залучення позикових коштів через облігаційне фінансування, ступінь інвестиційної привабливості (а відповідно, й можливості емісії) облігацій підприємства на фондовому ринку, вартість залучення облігаційної

позики та інші основні параметри облігаційної позики. Кожний із етапів у процесі управління емісією облігацій впливає на ефективне застосування певного інструмента у практиці фінансового забезпечення інвестиційної діяльності підприємства в кінцевому підсумку.

Розробка емісійної політики підприємства є складним, багатоетапним процесом, під час якого необхідно визначити основні параметри емісії корпоративних облігацій із урахуванням значної кількості внутрішніх і зовнішніх факторів, умов, обмежень та взаємозв'язків між факторами.

Що стосується проблемних питань емісії облігацій, то виникають певні ризики, на які варто звертати увагу, а саме це: ризик нерозміщення облігаційного випуску та ризик залучення позикового капіталу за вищими ставками. Крім того, що стосується безпосередньо ринку корпоративних облігацій України, то виділяють ряд проблемних питань, до прикладу: 1) велика кількість емітентів корпоративних облігацій не використовує кредитний рейтинг як інструмент підтвердження кредитоспроможності боргового інструмента з метою підвищення довіри з боку інвесторів, а й більш того, свідомо йде на порушення законодавства; 2) фондовий ринок є недостатньо розвиненим, існує непрозорість законодавства та через те, що спостерігається достатньо значний відсоток витрат по випуску — привабливість боргових цінних паперів в якості фінансування діяльності виникає лише при наявності значних обсягів емісії, яку здатна здійснити лише невелика частина вітчизняних підприємств; 3) не підготовленістю більшості українських підприємств до виходу на ринок капіталів, оскільки присутня не зрозумілість правил гри на ньому та невиконання критеріїв корпоративного управління.

Дані питання є досить важливими та достатньо важкими, проте існують шляхи до їх розв'язання. Перш за все, необхідне посилення державного регулювання операцій з цінними паперами, підвищення рівня контролю за якістю емітованих корпоративних облігацій, а також, зниження вартості емісії, аби відкрити доступ до випуску облігацій підприємствам середнього розміру.

Отже, ринок облігацій підприємств як один із сегментів ринку цінних паперів є невід’ємним елементом ринкової економіки України. Його розвиток та ефективне функціонування сприятимуть економічному зростанню, збільшенню розмірів залучених фінансових ресурсів. Проте, варто звернути увагу що ряд негативних факторів, стримують його розвиток та сприяють зниженню рентабельності виходу на нього вітчизняних емітентів. Адже лише подолання таких явищ дасть новий поштовх для функціонування та розширення ринку корпоративних облігацій.

Список використаних джерел:

1. Особливості функціонування ринку корпоративних облігацій в Україні [Електронний ресурс] / О. Б. Тисяк. // Ефективна економіка. - 2013. - № 6. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2013_6_22
2. Чинники розвитку ринку корпоративних цінних паперів в Україні / Д. С. Тарасюк // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України. – 2014. – Випуск 24.09. – С. 289-296
3. Стецько М. В. Інструментарій корпоративних облігацій у фінансуванні підприємств [Електронний ресурс] / Микола Васильович Стецько // Економічний аналіз, Том 27. № 2.. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.econa.org.ua/index.php/econa/article/view/1332>.

УДК 336.221

Максименко А.В.,

к.е.н., доцент кафедри міжнародного обліку і аудиту

*ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»*

Офшорні механізми в системі управління корпоративними фінансами

На сьогодні уряди багатьох держав приділяють увагу питанню виваженої податкової політики, тому що міжнародними компаніями активно

використовуються схеми оптимізації оподаткування. Процес обґрунтованого податкового регулювання є важливим для зменшення обсягів тіньової економіки, оскільки ухилення від сплати податків призводить до її формування. Транснаціональні корпорації за допомогою офшорних механізмів намагаються мінімізувати обсяги податкових платежів. Держави та міжнародні організації, у свою чергу, розробляють заходи протистояння таким явищам. Зокрема, ЄС намагається переписати податкові правила для технологічних компаній, таких як Google, Facebook і Amazon.

Європейська комісія розглядає способи стягнення податку з компаній, які не мають офісів або іншої фізичної присутності в країні, але накопичують прибуток через велику кількість онлайн-користувачів або клієнтів. Як свідчать дані дослідження, високотехнологічні компанії сплачували менше половини податку на прибуток в порівнянні з традиційними компаніями. Так, «цифровий» бізнес за міжнародними операціями, як правило, сплачує 10,1% податку на прибуток в ЄС, у порівнянні з 23,2% ставкою, що стягується з традиційних компаній.

Насправді, податок на прибуток корпорації Amazon у Великобританії в 11 разів менше, ніж наприклад в британських книжкових магазинах. У Ірландії Європейська комісія прийшла до висновку, що Apple у 2014 році відзвітувала про сплату податку на прибуток на рівні 0,5%, що значно нижче ставки корпоративного оподаткування 12,5% [1].

Комісія також визначила протиправні податкові угоди між Starbucks та голландськими властями, а також угоди Fiat з Люксембургом. Справа Apple викликала найбільший фурор, а головний виконавчий директор Тім Кук відхилив претензії.

З метою зменшення податкового розриву між традиційними і цифровими компаніями Франція пропонує ввести податок з обороту і замінити ним звичайний податок на прибуток корпорації. Французький план отримав підтримку 10 країн-членів ЄС, включаючи Німеччину, Італію та Іспанію, але коаліційні політики з обережністю ставляться до відміни оподаткування

прибутку. Чиновники ЄС вважають, що податок з обороту може не спрацювати для технологічних компаній.

Податок на всі неоподатковувані або недостатньо оподатковувані доходи, отримані від усіх комерційних видів діяльності в Інтернеті зазначено як можливий варіант оподаткування. Розглядається питання перегляду правил щодо постійного представництва, тому підприємства можуть оподатковуватись у країнах, навіть якщо у них немає офісів, складських приміщень або магазинів.

Європейська комісія виступає за запровадження єдиного податкового законодавства через спільну корпоративну податкову базу. Ця ініціатива є продовженням багаторічної політики гармонізації податків, що передбачає консенсус щодо найбільш справедливого, ефективного та виваженого рішення, яке раніше було заблоковано через принципову позицію деяких країн членів, зокрема Великої Британії та Ірландії. Майбутній вихід Великої Британії з ЄС може полегшити узгодження загальних податкових заходів [2].

Проте, перед тим, як публікувати правові пропозиції, ЄС хоче бачити, як далеко піде інша частина світу. Чиновники очікують звіту навесні 2018 року від Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР), органу, який координує глобальні зусилля щодо ухилення від сплати податків. Проте ЄС має бути готовим діяти у відсутності глобального прогресу. Водночас французька ідея оподаткування доходів, навряд чи стане переважним варіантом ЄС.

Податковому законодавству ЄС не притаманна однотайність, і деякі країни, включаючи Люксембург, Естонію та Данію, вже висловили сумніви. В свою чергу, Американська торгова палата попередила, що плани ЄС щодо збільшення податків для технологічних гігантів, таких як Google, Facebook та Amazon, завдають шкоди економічному зростанню континенту та можуть призвести до погіршення співпраці з США щодо глобальної податкової реформи. Наголошується, що сучасні плани ЄС ризикують поставити Європу в умовах конкурентного слабкого у порівнянні з іншими глобальними гравцями. На міжнародному рівні узгоджені податкові стандарти гарантують, що ЄС залишається привабливим місцем для іноземних інвестицій [2].

Але узгодження будь-яких нових правил для залучення більшого податкового надходження від технологічних компаній є складним завданням. Чиновники вказують на те, що немає типової цифрової компанії, і більшість компаній використовують Інтернет у більшій чи меншій мірі. Водночас, важко оцінити масштаб втрат доходів державами в результаті агресивної практики податкового планування ТНК. Межа між незаконним ухиленням від сплати податків та уникненням юридичного оподаткування є неявною, а будь-який аналіз ТНК обмежений відсутністю прозорості їх діяльності.

Список використаних джерел:

1. EU. Taxation and customs union [Електронний ресурс] - Режим доступу: https://ec.europa.eu/taxation_customs/business_en
2. Boffey D. EU tax crackdown on tech giants will damage growth, US body warns [Електронний ресурс] - Режим доступу: <https://www.theguardian.com/business/2017/sep/26/eus-tax-plans-for-tech-companies-will-damage-growth-us-body-warns>

УДК 343, 368.

Мічуріна Ю. П.,

студентка групи ФСГ–41,

Тернопільський національний економічний університет

Шуна Л. З.,

викладач кафедри фінансів суб'єктів

господарювання і страхування

Тернопільський національний економічний університет

Кібер-страхування як один із новітніх напрямів страхування

Останні десятиліття характеризуються швидкими темпами глобалізації. Це у свою чергу призводить до розширення виробництва, впровадження інновацій в різні сфери господарювання та розповсюдження їх серед країн. Розвиток новітніх технологій не оминув і страховий ринок. За останні 15 років

прослідковується тенденція до впровадження нових напрямів страхування, до яких можна віднести електронний страховий поліс, банкострахування, страхування кібер ризиків, Інтернет-страхування та телематика [1].

Від нападу хакерів страждає більше 1 млн. осіб у всьому світі, а кіберзлочинність не розрізняє географічних та державних кордонів. На такий вид злочинів припадає 38% економічних правопорушень в секторі фінансових послуг, а жертвами шахрайства себе визнають 45% опитаних експертами PwC учасників ринку. Кількість зареєстрованих кібератак становить 42,8 млн. в рік, а втрати світової економіки внаслідок цього становлять 445 млрд. доларів. Таким чином, втрати від пожежі чи стихійного лиха можуть мати менші наслідки, ніж втрати внаслідок втручання чи знищення комп'ютерної мережі або бази даних, наповнення якої потребувало тривалого часу та яка є одним із основних ресурсів фірми [2].

Оскільки кіберзлочини є однією з головних проблем сучасності, то необхідний інструмент який би захищав компанії від фінансових та репутаційних втрат, таким інструментом виступає кібер-страхування. Отже, кібер-страхування (cyber insurance) – це страхування ризиків, що пов'язані з комп'ютерним шахрайством, незаконним оволодінням конфіденційних або персональних даних та з незаконним втручанням в комп'ютерну систему. Внаслідок використання цього виду страхування, страхові компанії покривають втрати, які були понесені страхувальником в результаті здійснення кібератаки, а саме: відшкодування перерви у виробництві, простій комп'ютерних систем та інформаційної технології, витрати на повідомлення потерпілих. Проте зупинка процесу виробництва може бути з власної необачності страхової компанії, що виникає в результаті помилки недостатньо досвідченого працівника. Такі випадки передбачено в страховому полісі Allianz Group. Також страховик може відшкодувати витрати, що пов'язані з штрафними санкціями зі сторони регулювальних органів та витратами з наданням юридичних послуг.

Світова тенденція до зростання правопорушень у кіберсередовищі не оминула європейські країни. Щодо ситуації в Україні, то за статистикою 2014

року 12% усіх DDoS-атак припало на нашу країну, а кіберзлочинність посіла одне із п'яти найпоширеніших видів злочинів в економічній сфері. Однак лідируючі позиції щодо рівня кібератак належать Америці. Тому кіберстрахування вже давно поширене на території США та страхувальники сплачують щороку за це страхування понад мільярд доларів. Незважаючи на досвід США ця сфера страхування на теренах Європи залишається нерозвиненою. Експерт Мартін Елінг зазначив, що ринок страхування характеризується відсутністю достатньої інформації та наявності невеликої кількості подібних продуктів [3].

Щодо страхових договорів AGCS, то тут спрямовується пропозиція на відносно ексклюзивне коло фірм. Щоб потрапити у коло потенційних клієнтів компанії повинні показати річні обороти у 500 млн. євро. Зрозуміло, що приватні особи такого показника обороту досягти не можуть, а тому і можливість скористатися цією послугою для них відсутня. Однак такий вид страхування може бути частиною програм страхування приватного майна. Суть якого полягає у покритті витрат на відновлення роботи комп'ютера внаслідок вірусної атаки на нього.

Страхування ризиків кібер-шахрайства та атак хакерів передбачене страховими полісами «Computer Crime Insurance» та «Hacker Insurance». Ці поліси є додатковою частиною до основного банківського страхування BBV (banker's blanket bond). Характерною ознакою такого виду страхування є те, що в результаті страхового випадку страховик зобов'язується відшкодувати не тільки збитки заподіяні банку, а й втрати, які були понесені його клієнтами [3].

Підсумовуючи зазначене вище, можна відмітити що у сучасному світі значно збільшилося використання інформаційних технологій, основою яких є застосування комп'ютерної техніки та засобів комунікації. Сьогодні комп'ютерні системи використовують в різних сферах людської діяльності. Одночасно із збільшенням використання комп'ютерних систем відбувається збільшення кількості непередбачуваних загроз, що виникають через кібератаки та шахрайство. В результаті чого необхідний інструмент, який би захищав

комп'ютерну систему та забезпечував відшкодування завданих збитків. Тому на ринку страхування з'явився новий продукт – кібер-страхування, який захищає комп'ютерну систему та базу даних від впливу шахраїв. За даними експертів на сьогодні кількість страхових компаній, що забезпечують покриття кібер-ризиків, становить 60, у 2014 цей показник складав 20 компаній. Отже, із збільшенням використання інноваційних технологій у комп'ютерній сфері зростає і попит на її захист.

Список використаних джерел:

1. Приказюк Н.В. Нові можливості для розвитку страхової системи України. Український журнал прикладної економіки. 2016. Том 1. №4. С.177–192.
2. Гладушевська О. Кібер-страхування: сфера дії, втрати та міжнародний досвід. Securit13 Podcast. 2017. URL: <http://securit13.libsyn.com/>.
3. Янсен К. Страхування від кібератак. Made for minds, 2013. URL: <http://p.dw.com/p/197hF>.

UDC 336

Moseichuk A. L.,

3rd year bachelor student at

International Economics and Management Faculty

State University «Kyiv National Economic University Vadym Hetman»

Worldwide Green Bonds Trends and Prospects for their use in Ukrainian Business Sector

According to the latest data provided by Moody's Investors Service, total green bond volumes for only the first nine months of the year 2017 hit \$94.5 billion, a 49% increase over the same period of time in 2016. These are only labeled green bonds, meaning they met certain criteria of both the Climate Bonds Initiative and investors. However, the amount of unlabeled 'climate-aligned' bonds constantly and

enormously exceeded those of labeled. The whole climate-aligned bond universe expands annually, and the most dramatic change occurred in 2016, when the number of green bonds issues almost doubled, comparing to 2015 [1, p.1]. As a possible result of the Paris Climate Agreement beginning to take effect, this tendency reveals an increasing demand for this type of financial assets.

Unfortunately, there have been no green-bonds issues in Ukraine so far, what is rather curious, considering the current pollution level and availability of potential issuers. In pursuit of engaging funds for sustainability initiatives and enhancing corporate reputation the Ukrainian business sector could keep up to these global trends, as well as the government. So, there is a problem of some certain barriers existing, which keep the green bonds out of domestic stock market.

The aim of this paper is to analyze the perspectives for the creation of green bonds market in Ukraine and define obstacles, which may be hindering its development.

Green bond is functionally a debt instrument. It offers fixed return, and a promise to use the proceeds to finance or re-finance, in part or fully, new or existing sustainable projects. The bond is voluntary and may be issued by a financial institution, the federally qualified organization, the government or even a company to raise funds for a defined period. The issuer has to ensure that the proceeds are invested in green projects, such as renewable energy, energy efficiency and projects leading to reduced carbon emissions [2, p.4].

With the ratification of the Paris Agreement Ukraine has agreed to mitigate greenhouse gas emissions by making finance flows consistent with a pathway towards climate protection, and accordingly created an opportunity for the sectors of the Ukrainian economy to issue green bonds.

Agriculture in Ukraine secures approximately 11.6% of national GDP and employs 17.6% of working people (State Statistics Service of Ukraine). By improving the competitiveness of Ukraine's agrarian business the Ministry of Agrarian Policy and Food of Ukraine could simultaneously reduce CO₂ emissions. Pursuing this goal may require considerable long-term investments in agriculture, fisheries, and forestry;

albeit, these investments could be provided with the green bonds issued by Ukrainian agroholdings that are listed on foreign exchanges.

There is a great *transit* potential in Ukraine. Nevertheless, the Ukrainian transit conditions do not correspond to the international environmental requirements. By issuing green bonds, our transportation sector could raise funds for vehicle fleet renovation, so that beneficial exchanges between EU and domestic markets could evolve. For instance, Ukrzaliznytsia – the potential issuer in this sector – has planned investments for the next 5 years for the purchase of passenger electric trains and freight electric locomotives.

The *energy sector* is facing many challenges nowadays, such as unpayable debts, inefficient use of energy resources and dependence on natural gas and coal imports (Razumkov Centre). Inefficient use of energy resources leads to annually losses of billions in USD. Green bonds could solve these problems. For instance, DTEK – the biggest company in this industry – could become a potential green bonds issuer, since it manages not only coal production, thermal energy generation and distribution, but also the alternative energy production. Although, the relative share of renewable energy in the overall national energy balance is close to 3%, according to the National Renewable Energy Action Plan, this will reach 11% by 2020.

Even though the possibility of the Ukrainian Green bonds market formation exists, there is a prerequisite, which ruins any perspective. Green Bonds issuance requires countries to improve the financial sector and technical expertise to a certain level. For domestic issuances, a regulated capital market with daily transactions is needed. In 2013 the Financial Markets Index in Ukraine constituted 0.8 points, according to IMF estimates (0 - least developed; 1 - most developed)[3, p.16, p.32]. It is worth noting that the calculated score is based both on financial institutions and financial markets development, which, as we can see, are rather underdeveloped in Ukraine.

In conclusion, there are multiple realms where green bonds could bring a substantial effect to the government and business sector, including transit, energy and

agriculture. Yet, any improvement will come into effect until the capital market becomes properly regulated and the financial sector is developed.

References:

1. Climate Bonds Initiative. Green Bonds Highlights 2016. January 2017. [Electronic source]. – Available at//<https://www.climatebonds.net/files/files/2016%20GB%20Market%20Roundup.pdf> (Accessed 2017-11-20).
2. EY. Green bonds. A fresh look at financing green projects. 2016. [Electronic source]. – Available at//[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Green_bonds-a-fresh-look-at-financing-green-projects/\\$FILE/EY-Green%20bonds-a-fresh-look-at-financing-green-projects.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Green_bonds-a-fresh-look-at-financing-green-projects/$FILE/EY-Green%20bonds-a-fresh-look-at-financing-green-projects.pdf) (Accessed 2017-11-20)
3. Katsiaryna Svirydzhenka. International Monetary Fund. IMF Working Paper. Introducing a New Broad-based Index of Financial Development. January 2016. [Electronic source]. – Available at//<https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2016/wp1605.pdf> (Accessed 2017-11-20).
4. Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (GIZ) GmbH. Discussion paper. The Potential of Green Bonds. Bonn. 2017. [Electronic source]. – Available at//<https://www.giz.de/fachexpertise/downloads/giz2017-en-climate-finance-green-bonds.pdf> (Accessed 2017-11-20).

УДК 336.012.23:334.78:339.9

Падалка М.Л.

«Економіка підприємства», 3 курс

ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені В. Гетьмана»

Науковий керівник – к.е.н., доцент кафедри фінансів Курило О.В.

Корпоративні фінанси в умовах глобалізації

Протягом останніх десятиліть світова економіка розвивається під впливом процесів глобалізації і за усіма ознаками є корпоративною. Роль та вплив корпорацій уже давно вийшли за межі суто економічних відносин та національних кордонів. Економічні і фінансові показники діяльності наймогутніших транснаціональних корпорацій (ТНК) перевищують обсяги національного продукту багатьох країн світу. Підвищується їх соціально-економічна і фінансова значимість, беззаперечними є інтереси в політичній площині.

Нині численні дослідження підтверджують думку щодо ключової ролі саме корпоративних фінансів у економіці. Зокрема, Е. Тилкот і Ф. Візінтин показали, як саме завдяки правильній організації корпоративних фінансів розвинуті країни Заходу та Китай здобули глобальні конкурентні переваги [6]. Було доведено, що фінансові рішення на мікрорівні впливають на економічний розвиток країни не менше, ніж макроекономічні процеси. Для забезпечення конкурентоспроможності країни, достатнього рівня зайнятості, зростання ВВП і доходів бюджету необхідний збалансований розвиток фінансів корпоративного сектору. Не останню роль відіграють також інноваційні наукові розробки в царині корпоративних фінансів. Саме корпоративний сектор є основним джерелом ресурсів для функціонування публічних і особистих фінансів, у якому створюється левова частка ВВП. Корпоративні фінанси є первинною ланкою інвестиційного процесу, а власні кошти підприємств — основним джерелом матеріального забезпечення сектору нефінансових корпорацій[2]. У провідних розвинутих країнах протягом тривалого періоду за рахунок самофінансування забезпечується від 60 до 90 % інвестицій у основний капітал [7]. В Україні за рахунок власних коштів підприємств здійснюється майже дві третини капітальних інвестицій, тоді як на кредити банків припадає лише 15 % (станом на 2013 р.) [4]. Отже, необхідність серйозного наукового забезпечення функціонування корпоративних фінансів не викликає сумніву.

Слід відмітити, що в розвитку економіки на будь-якій стадії існують ризики, насамперед фінансові, що означає наявність гальмівного механізму у випадку

невдачі. Зрозуміло, що надзвичайно важливим є обмінний курс, який може сприяти експорту технологій, а може, навпаки, їх уповільнювати, або ж, в умовах фінансової кризи, відмовитися від них взагалі.

Не оминули процеси глобалізації і українську економіку та фінанси. Реформування відносин власності, яке розпочалося зі здобуттям незалежності, визначило появу та суперечливий розвиток корпоративного сектору в Україні, його фінансову проблематику. При цьому, існуючий досвід функціонування акціонерних товариств у вітчизняній економіці є вкрай неоднозначним. У монографії фінансового менеджера-практика, науковця В. Бабіченко проведений глибокий аналіз складного внутрішнього світу функціонування корпоративних фінансів. Автор підійшов до розгляду складної сфери фінансового господарства корпорацій з нових теоретико-методологічних позицій, аналізуючи і досліджуючи «корпоративні фінанси» як окрему фінансову категорію, з властивими їй функціями, особливостями, а корпорації - як одну з організаційно-правових форм підприємництва, що є вихідною і визначальною у сучасній ринковій економіці [1].

Специфіка фінансів підприємств України, котрі функціонують у нестабільному макроекономічному середовищі, в умовах пристосування до змін у законодавчій сфері та корумпованості чиновників, поширення ухилення від оподаткування, високого рівня тінізації фінансових відносин тощо, не є підставою для відмови від сучасних методів та напрямків досліджень у царині корпоративних фінансів[2]. Завданням фінансової науки при цьому є обґрунтування найприйнятніших форм і методів фінансування підприємств, визначення критеріїв ефективного вкладення капіталу, розроблення адекватних інструментів оцінки фінансово-інвестиційних ризиків [5].

Отже, в умовах наростання протиріч у глобальній економіці, необхідно більше приділяти уваги на різних рівнях сфері взаємовідносин між державою та корпораціями, яка, на думку більшості фахівців, є однією із найбільш проблемних та значимих на сучасному етапі: оптимізації їх податкових взаємовідносин, корпоративній соціальній відповідальності тощо.

Список використаних джерел:

1. Бабіченко В. Корпоративні фінанси: сучасна парадигма розвитку:[монографія]. – К.: ИД «Винниченко», 2014. – 552 с.
2. Богатирьов І. І. Сутність, природа та мотиваційна значимість фінансів в умовах глобалізації / І.І. Богатирьов // БІЗНЕСІНФОРМ - 2016. – № 1. – С. 258 – 261
3. Білорус О. Фінансова глобалізація: парадигмальні зрушення й риторика / О. Г. Білорус, О. В. Гаврилюк // Фінанси України. – 2013. – № 7. – С. 7–17.
4. Статистичний щорічник України за 2013 рік : стат. зб. / відп. за вип. О. Е. Остапчук ; Держ. служба статистики України. – К., 2014. — 28 с.
5. Стеценко Б. Корпоративні фінанси: проблеми та виклики сучасного розвитку / Б. Стеценко, В. Федосов // Нові публікації. - 2014. - №3 – 4. – С. 79 – 80
6. Зимовець В.В. Корпоративні фінанси як домінанта фінансової науки / В.В. Зимовець, О. О. Терещенко // Фінанси України. – 2015. - № 9. – С. 78 – 94
7. Corporate Finance and Economic Activity in the Euro Area, Structural Issues // ECB Occasional Paper Series. – 2013. – No 151 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbocp151.pdf>.

УДК 336.764.2

Перевозник А.В.

аспірант, кафедра менеджменту банківської діяльності, ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені В. Гетьмана»

Строковий ринок як умова розвитку інструментів хеджування

Сучасному етапу розвитку вітчизняної фінансової системи притаманний високий рівень ризиків, зокрема валютного та процентного. Управління

ризиками, з метою мінімізації їх впливу можливе через механізми строкового ринку, а саме диверсифікацію та хеджування. На вітчизняному ринку хеджування є прогресивним методом зниження впливу факторів ризику.

Успіх розвитку строкового ринку пояснюється насамперед можливістю перенесення фінансових ризиків окремо від тих реальних активів, у зв'язку з якими виникає цей ризик [1, с.66]. Обсяги угод глобального строкового ринку складно оцінити, оскільки укладені контракти не реєструються. Експерти називають різні цифри: від 600 до 1500 трлн. дол. США. На відміну від світових тенденцій, в Україні обсяг строкового ринку залишається незначним, та його частка постійно скорочується. Якщо у 2013 р. обсяг вітчизняного строкового ринку становив 18,01 млрд. грн., то у 2016 р. – 2,40 млрд. грн. [2,5].

Інструментом хеджування виступають строкові контракти, які передбачають або попередню фіксацію ціни базового активу (форварди, ф'ючерси), або встановлення фіксованої межі зміни ціни (опціони) або обмін базовим активом без урахування поточної ціни з умовою зворотного обміну через певний час (свопи), але відрізняються за механізмами функціонування [1, с.68]. Описані інструменти є базовими, на їхній основі будуються комбінації стратегій хеджування, спрямовані на створення захисту від можливих фінансових втрат майбутньому, пов'язаних зі зміною ринкової ціни фінансових інструментів чи товарів [1, с.64]. Вибір певного інструменту здійснюється шляхом підбору залежно від об'єктів хеджування.

Окремі строкові контракти, згідно їхньої правової природи, можуть бути укладені виключно на біржі, інші – поза нею. Загальноприйнятою є думка про те, що позабіржовий ринок характеризується підвищеними ризиками порівняно з біржовим ринком за рахунок відсутності забезпечення за контрактами і багаторазового перевищення обсягів позабіржового ринку[3]. Світова практика свідчить про значне перевищення обсягу позабіржових строкових контрактів над біржовими, через їх гнучкість. На відміну від світових тенденцій, в Україні домінуючим є біржовий ринок деривативів, частка обсягу якого у 2016 р. становила 2,28 млрд. грн.[5].

Проте перевагою позабіржових дериватив є те, що вони можуть мати параметри угоди необхідні для хеджування конкретного ризику. Це дозволяє краще відповідати вимогам щодо задоволення унікальних потреб учасників фінансових ринків, тобто побудувати стратегію хеджування, яка максимально відповідає конкретним потребам певного хеджера. До того ж позабіржовий ринок за відкритими позиціями, у світовій практиці є індикатором обсягу операцій хеджування, і займає близько 89% строкового ринку.

Напротивагу, позабіржовим деривативам, біржові є високоліквідними, стандартизованими щодо кількості базового активу, дати поставки. Позитивною стороною стандартизованості є висока ліквідність біржового ринку, тобто покупець або продавець біржового контракту впевнений, що зможе в будь-який момент закрити біржовий контракт шляхом здійснення офсетної (протилежної початкової) угоди[3]. Однак, потреби хеджера не завжди можуть бути задоволені існуючими умовами ф'ючерсних контрактів, або опціонів. В такому випадку, використовуючи строковий ринок, йому доводиться шукати компроміс між наявними ризиками і можливостями щодо їх усунення.

Законодавча неврегульованість, відсутність довіри та прийняттого інвестиційного клімату, системи захисту прав та самих стратегічних інвесторів, низька ліквідність та незначний набір фінансових деривативів звужують можливості строкового ринку в Україні щодо хеджування ризиків.

Підсумовуючи, зауважимо, що багато дослідників і практиків вітчизняного фінансового ринку говорять про фрагментарність та неузгодженість регулювання строкового ринку з боку законодавства та регулятивних органів. Інші аналітики відмічають складність, неефективність та достатньо високу ціну хеджування в умовах малорозвиненого вітчизняного строкового ринку. В даній ситуації виникає “замкнуте коло”. Вважаємо, що доцільною є робота регуляторів фінансового ринку у напрямку забезпечення інтеграції до європейського ринку – з одного боку, та у взаємодії учасників, організаторів торгівлі, клірингових установ та регуляторів мають бути створені

чіткі умови функціонування внутрішнього строкового ринку з достатньою кількістю інструментів – з іншого.

Список використаних джерел:

1. Прогнозування та хеджування фінансових ризиків : монографія / За ред. проф. Л. О.Примостки. - К. : КНЕУ, 2014. - 424 с.
2. Колодізев О.М., Коцюба О.В. Аналіз перспектив розвитку ринку деривативів в Україні з урахуванням вирішення проблеми його нормативно-правового регулювання // Проблеми економіки. 2016 № 1. с. 242-248.
3. Сидоренко Ю. Основы хеджирования валютных рынков в Республике Беларусь // Банковский вестник. Май 2017. с. 12-20.
4. Сидоренко Ю. Идентификационные признаки хеджирования // Банковский вестник. Февраль 2017. с. 27-33.
5. Річнийзвіт НКЦПФР за 2016р. Електронний ресурс. Режим доступу:[<https://www.nssmc.gov.ua/documents/rtchniy-zvt-nktspfr-za-2016-rk/>].

УДК 336

Русанова А.В.

Студентка 6 курсу, ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені В. Гетьмана»

Investor Relations: історія розвитку, цілі, завдання ті інструменти

Відносно новою сферою діяльності, яка тільки набирає популярність в Україні, є Investor Relations, тобто встановлення зв'язків з інвестором. Дана сфера дуже близька з такими напрямками як економіка, фінанси, PR, право, політологія, іміджологія і дипломатія. Сьогодні, коли економіка України поступово «встає з колін», та інвестиційний потенціал країни росте з кожним роком все швидше, створення IR- підрозділів в компанії, які б займалися створенням позитивного іміджу компанії та залученням додаткового фінансування для неї, стає все більш актуальним.

Необхідно звернути увагу на те, що дана тема не є популярною серед вітчизняних авторів, і була розглянута в своїх роботах Є. Тихомировою та В. Чекалюк, тож залишається багато нерозкритих питань в сфері встановлення міцних взаємозв'язків між підприємством та інвесторами.

Вперше термін «Investor Relations» був використаний в діловому мовленні в США в 1953 р. головою ради директорів General Electric, Ральфом Кордінером, для позначення процесу встановлення відносин з потенційними інвесторами з метою забезпечення компанії додатковими інвестиційними ресурсами. Ним була створена спеціальна структура, відповідальна за поширення фінансової інформації про діяльність підприємства, підготовку прес-релізів про фінансові результати і публікацію річних звітів [1].

На сучасному етапі розвитку IR фокус зусиль IR- фахівців зараз лежить не лише в фінансових показниках (наприклад, звітності про сталий розвиток і т.п.) і цінності нематеріальних активів компаній. IR працюють не тільки з позитивною, а й з негативною інформацією, оскільки вона - частина загального інформаційного поля компанії. Їхньою метою діяльності на сучасному етапі є забезпечення компанії фінансовими ресурсами за мінімальною вартістю.

На нашу думку, «Investor Relations» - це цілеспрямована діяльність компанії, спрямована на встановлення міцних взаємовідносин з інвесторами шляхом транспарентної діяльності, публікації звітів про фінансові результати, переговорів тощо, з метою залучення додаткового фінансування.

Цілі Інвестор Рілейшнз визначаються інтересами діяльності компанії на ринку цінних паперів і тим, чого конкретно чекає компанія від інвестиційного співтовариства. Первинними інтересами компанії є залучення фінансових ресурсів і забезпечення фінансової безпеки діяльності [2].

Іншими цілями Investor Relations можна виділити: отримання ринком об'єктивної оцінки вартості компанії; підвищення ліквідності цінних паперів компанії; підтримання довіри до менеджменту; поліпшення іміджу компанії; зменшення вартості позикового капіталу для компанії.

Досягнення цих цілей потребує вирішення цілого ряду завдань, що визначаються трьома ключовими областями відповідальності [3]:

1. Фінансова звітність та розкриття інформації

- Розкриття інформації в річних і проміжних звітах;
- Контроль за інформаційними потоками про фінансову та операційну діяльність.

2. Маркетинг політики компанії в сфері залучення джерел фінансування

- Розробка внутрішніх і зовнішніх IR-процедури та регламентів;
- Взаємодія з PR-, GR-, маркетинговими підрозділами компанії.

3. Публічне представлення компанії

- Підготовка і проведення річних зборів акціонерів;
- Підготовка прес-релізів, довідкових матеріалів про компанію;
- Розкриття інформації на інтернет-сайті.

Рішення задач в їх сукупності сприяє становленню організованого процесу взаємодії з інвесторами, підвищення ступеня доступності інформації про компанію, можливості позиціонувати компанію як привабливий об'єкт для інвестицій як на українському, так і на міжнародному ринку, підвищенню оцінки активів.

Цільовими аудиторіями Investor Relations є: інвестори і кредитори; аналітики інвестиційних банків, рейтингових агентств; інфраструктурні організації: біржі, депозитарії та інші фінансові посередники; аудитори, консультанти з відносин з інвесторами та громадськістю; партнери: постачальники і клієнти, співробітники компанії; преса.

До основних інструментів комунікації можна віднести: корпоративний сайт компанії; інтернет конференції; телеконференції за участю аналітиків електронна пошта; річні та інші звіти; зустрічі керівництва з інвесторами і аналітиками; інтерв'ю вищого керівництва ЗМІ; прес-конференції; прес-релізи.

Варто виділити особливу роль інтернет-сайту компанії, а також проведених нею інтернет-конференцій. Глобалізація ринків капіталу разом із

загальною інформатизацією зробили ці інструменти популярними і досить ефективними. Необхідно додати, що вони є відносно дешевими та дають рівні можливості в отриманні інформації як великим інвесторам, так і приватним.

Отже, на нашу думку, Investor Relations має стати саме тим напрямком діяльності підприємства, який допоможе залучити йому додаткове фінансування для розвитку та подальший вихід на міжнародні ринки.

Список використаних джерел

1. Варвус С. Категория investor relations (ir) как инструмент обеспечения инвестиционной привлекательности компании/ С. Варвус // Вестник Таганрогского института управления и экономики.-2009
2. Тихомирова Є. Investor relations: позиціонування українських компаній у міжнародному інформаційному просторі / Є. Б. Тихомирова // Науковий вісник Волинського національного університету імені Лесі Українки. Міжнародні відносини. - 2012. - № 21. - С. 49-54.
3. Зотова А., Шевченко Д. Инвестор Рилейшнз: содержание и особенности реализации в условиях финансового кризиса/ А. Зотова//Финансы и кредит.-2009.-№43(379).- С.34-40.

УДК 336

Савченко У.О.

Магістр фінансово-економічного факультету

ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені В.

Гетьмана»Павліковський А.М.,

к.е.н., професор, ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені

В. Гетьмана»

Інструменти підтримки малого та середнього бізнесу (зарубіжний досвід)

Основу ринкових економік більшості успішних країн світу складають малі та середні підприємства(МСП). Наприклад, малі та середні підприємства в

США складають 81% у сфері послуг, 80% у будівництві, 55% у роздрібній торгівлі, 21% у обробній промисловості. На їх долю припадає 50-53% ВВП, 52-54% усіх зайнятих у приватному несільськогосподарському секторі, вони створюють близько 65% усіх нових робочих місць. Малий бізнес дає 42-47% загального обсягу продажу у США, та 31% експорту товарів, 55% від усіх інновацій здійснюється на малих підприємствах. 35% усіх коштів вони отримують за державними контрактами.

У Франції за останніми даними INSSE, на 1 січня 2017 року функціонує більше 3 млн. підприємств, з яких тільки 6,0 тис. мають більше 250 співробітників. З них 1,5 млн працює в сфері послуг, 780 тис. в торгівлі, 350 тис. в будівництві, 303 тис. в промисловості. МСП створюють 57% доданої вартості та 65% робочих місць. [2]

В Німеччині малий та середній бізнес складає 99,7% всіх суб'єктів господарювання, створює 57% доданої вартості, 98 % підприємств з загальної кількості експортують свою продукцію за кордон. [4, с.28]

Досліджуючи світовий досвід становлення малого підприємництва необхідно враховувати особливості існуючих моделей ринкової економіки окремих країн світу. У сучасній економічній літературі виокремлюють наступні моделі розвиненого ринкового господарства: ліберальну(американську), неоліберальну(німецьку), європейсько-кейнсіанську (так звану англійську), шведську(соціально-демократичну) та японську .

Ліберальна (американська) модель, яка у чистому вигляді реалізується у США, базується на ідеї максимізації свободи економічної діяльності, тобто держава бере участь у регулюванні, і створює максимально сприятливі умови для функціонування приватного капіталу малого підприємництва , коли ринок не здатен до саморегулювання,.

Європейсько-кейнсіанська модель (притаманна Франції, Італії, Австрії) важливу роль приділяє державному сектору економіки, який досягає значних розмірів. Модель орієнтує на забезпечення максимально ефективного розподілу

ресурсів з певним страхуванням від можливого впливу приватних економічних інтересів.

Неоліберальна (німецька) модель реалізується в Німеччині під девізом - "Ринок для всіх". В основі державного регулювання якої є усунення перешкод для вільної конкуренції, підтримка, відтворення і стимулювання малого підприємництва, політика соціальної спрямованості(питання зайнятості, соціальних виплат).

Соціал-демократична (шведська) модель реалізується у скандинавських країнах(частково у Греції, Іспанії, Португалії) і більше уваги приділяє соціальній сфері - політиці зайнятості та соціального забезпечення і регулюванню трудових відносин у жорсткій політиці доходів. В основі моделі - збереження основних засобів виробництва в приватному володінні при позбавленні капіталу права розпоряджатися прибутком. Частка державних видатків складає більше 60 % ВВП, більше половини з яких спрямовується на соціальні цілі. [1, с. 47]

Дещо відмінна від попередніх розглянутих моделей- японська, в основі якої лежить політика вирівнювання доходів. В центрі уваги корпорації та об'єднання їх у фінансові групи "крейцери" , питання робочої сили. Відносини між великими і малими підприємствами мають розвинену систему кооперованих зв'язків (малі підприємства виготовляють окремі вузли і деталі, а великі – здійснюють комплектацію готових виробів). Протягом перших 5-ти років свого існування близько 7ми з 10ти малих підприємств припиняють свою діяльність але не банкрутують. Свій капітал вони спрямовують на виробництво інших, нових видів товарів та послуг. Виживаючи в конкурентній боротьбі мале підприємство розширює своє виробництво, може стати середнім і, навіть великим. В Японії запроваджена система прогресивних технологій яка передбачає фінансову підтримку підприємства.

Розглядаючи окремі форми політики сприяння розвитку малого підприємництва слід зазначити, що вони мають певні особливості і багато спільного. Вони реалізуються через застосування широкого набору

інструментів правової, фінансової, технічної, організаційної та адміністративної підтримки малого підприємництва. Ця підтримка повинна бути системною, послідовною і ефективною з боку держави та органів місцевої влади, без зайвого втручання в їх діяльність.

Список використаних джерел:

1. Управління фінансами суб'єктів малого підприємництва: монографія / Л.Д.Буряк, А.М.Павліковський, Н.Л.Кремпова – К: КНЕУ, 2013-334 [2] с.
2. Вінсент Шарннер, Олів'є Міргут, Габріель Дені, Женев'єва Герман, Фредерік Леторнеур: «Шість відомих компаній розкривають свої секрети», 09.03.2015, [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://lentreprise.lexpress.fr/diaporama/diapo-photo/six-entreprises-de-croissance-livrent-leurs-secrets_1656139.html
3. Доповідь аналітичного агентства I-bud.ua «Досвід Німеччини: Майбутнє за малим бізнесом» [Електронний ресурс].– Режим доступу : <http://ibud.ua/ru/novost/dosvid-nimechchini-maybutnza-malim-biznesom-10570>
4. Біла І. С., Салатюк Н. М. Світовий досвід державного регулювання підприємництва / І. С. Біла, Н. М. Салатюк / Проблеми економіки. – 2014. – С. 26-30.

УДК 303.01:330.14

Свідерська І. М.

*к.е.н., доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені В. Гетьмана»*

Тимошенко Д.В.

*магістрант програми «Фінансовий менеджмент у сфері бізнесу»
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені В. Гетьмана»*

Форми та джерела фінансування підприємств

Для забезпечення економічного зростання підприємство необхідно раціонально управляти фінансовими ресурсами, зокрема ефективно їх формувати та використовувати. Фінансові ресурси підприємства забезпечують безперервність процесу виробництва та реалізації продукції.

Формування та використання фінансових ресурсів у сфері підприємництва здійснюється з метою підвищення ефективності всіх напрямків діяльності суб'єктів господарювання і забезпечення їх подальшого розвитку. Це можливо при спрямуванні фінансових ресурсів на впровадження нових технологій, поліпшення використання основних засобів, прискорення обороту оборотних коштів тощо. Нестача фінансових ресурсів може практично повністю паралізувати діяльність суб'єкта господарювання.

Висока питома вага залучених ресурсів ускладнює фінансову діяльність підприємств і потребує додаткових витрат на сплату відсотків за банківські кредити, дивідендів на акції, процентів на облігації, зменшує ліквідність балансу підприємств. Це обумовлює необхідність у кожному конкретному випадку глибоко обґрунтовувати доцільність залучення позикових фінансових ресурсів у господарську діяльність підприємств.

Форми фінансування класифікують за такими критеріями [1]:

- а) залежно від цілей фінансування;
- б) за джерелами надходження капіталу;
- в) за правовим статусом капіталодавців щодо підприємства.

Залежно від цілей фінансування виокремлюють такі його форми:

- фінансування при заснуванні підприємства;
- на розширення діяльності;
- рефінансування;
- санаційне фінансування.

Структурно-логічні взаємозв'язки між окремими формами фінансування наведені на рис. 1 у формі матриці.

За джерелами мобілізації фінансових ресурсів розрізняють зовнішнє та внутрішнє фінансування; за правовим статусом інвесторів — власний капітал і позиковий капітал.

Статус інвестора / Джерела фінансування	Позиковий капітал	Власний капітал	Реструктуризація активів
Зовнішнє	Банківські, комерційні позики	Часткове фінансування (внески учасників та засновників)	Дезінвестиції
Внутрішнє	Забезпечення наступних витрат і платежів	Нерозподілений прибуток	Амортизаційні відрахування

Джерело: складено на основі [2]

Рис. 1. Матриця форм фінансування

Власними джерелами фінансування можуть бути грошові заощадження засновників, поворотна фінансова допомога від засновників, чистий прибуток, амортизаційні відрахування, кошти від продажу ліквідних активів, власний капітал (zareєстрований, капітал у дооцінках, додатковий, резервний, нерозподілений прибуток), грошові фонди.

В іноземних літературних джерелах фінансування за рахунок нерозподіленого прибутку та амортизаційних відрахувань досить часто позначають також як Cash-flow-фінансування.

Позиковий капітал, як і власний, може бути мобілізований із зовнішніх та внутрішніх джерел. До залучених та позикових джерел фінансування відносять:

1. фінансування у вигляді дотацій, субвенцій, програмно-цільове фінансування, державні кредити;
2. кредити банків; позики кредитних спілок, ломбардів; довгострокова оренда майна (лізинг); кошти факторингових та форфейтингових компаній у вигляді викупу дебіторської заборгованості; страхове відшкодування (при настанні страхового випадку або закінченні терміну дії договору страхування); довгострокове фінансування нових фірм (start up фінансування), підприємств, що розвиваються, а також тих, які знаходяться на межі

банкрутства, венчурними компаніями; інвестиційне кредитування наукових досліджень та розробок, а також інших форм інноваційної діяльності інноваційними компаніями; купівля права на використання розробленої моделі ведення бізнесу (франчайзинг); випуск та розміщення акцій та інших цінних паперів підприємства

3. спонсорські кошти, добродійні внески, товарні кредити, краудфандинг;
4. фінансування в процесі реалізації спеціальних міжнародних програм розвитку вітчизняного бізнесу.

Динаміку питомої ваги джерел фінансування підприємств відображено в таблиці 1.

Таблиця 1.

Джерела фінансування підприємств України за 2010-2015 рр.

Роки	У тому числі за рахунок			
	Питома вага власних джерел, %	Питома вага коштів із державного бюджету, %	Питома вага коштів іноземних інвесторів, %	Питома вага інших джерел фінансування, %
2010	59,35	1,08	29,97	9,59
2011	52,92	1,04	0,40	45,64
2012	63,90	1,95	8,67	25,48
2013	72,92	0,26	13,11	13,71
2014*	84,98	4,47	1,80	8,74
2015*	97,20	0,40	0,42	1,98

* дані наведені без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м. Севастополя та частини зони проведення антитерористичної операції.

Джерело: розраховано автором на основі [3]

Структура джерел фінансування формується залежно від багатьох чинників, зокрема від оподаткування доходів підприємств, темпів зростання реалізації товарної продукції та їх стабільності, структури активів підприємств, стану ринку капіталу, відсоткової політики комерційних банків, рівня

управління фінансовими ресурсами підприємства, стратегічних цільових фінансових рішень.

Список використаних джерел:

1. Базецька Г. І. Конспект лекцій з курсу «Фінансова діяльність підприємства» / Г. І. Базецька; Харків. нац. ун-т міськ. госп-ва ім. О. М. Бекетова. – Харків : ХНУМГ ім. О. М. Бекетова, 2015. – 200 с.
2. Фінансова діяльність підприємства: підручник / [О. М. Бандурка, М. Я. Коробов, П. І. Орлов, К. Я. Петрова]. – 2-ге вид., перероб. і доп. – К.: Либідь, 2002. – 384 с.
3. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.ukrstat.gov.ua

УДК 336.761/.763

Силантьєв С.О.,

к.т.н, доцент,

*ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені В. Гетьмана»*

Організаційна структура фінансової установи це програмний код

За останні 10 років торгівля інструментами фіксованої доходності була пов'язана з жорстким регулюванням, низькою після кризи 2007-2009 років відсотковою ставкою і низькою ринковою волатильністю. Це призвело до зниження об'ємів торгівлі і прибутків дилерів, оскільки об'єми торгівлі були у стані депресії, а рентабельність на одну угоду скоротилась. Основними чинниками є такі: запровадження програм кількісного пом'якшення; багатостороння торгівля інструментами фіксованої доходності; стандартизація емісії облігацій; похідні фінансові інструменти на інструменти фіксованої доходності; підвищення ефективності клірингу; запровадження елементів біржової торгівлі. З іншого боку, з'явилися глобальні лідери, частки на ринку

яких зростали. Причина у тому, що вони інвестували значні фінансові ресурси в автоматизовані технології, які дозволяли їм масштабувати фінансові сервіси, знизити витрати, здійснювати ефективний автоматизований маркетинг і менеджмент на ринку і обслуговувати клієнтів краще ніж їх конкуренти. Тобто, в умовах стагнації на ринку фіксованих зобов'язань значно зросла роль автоматизованих технологій [1].

Наприклад, перші шість дилерів державних зобов'язань США, на даний час, витрачають біля 24,5 млрд. США на такі фінансові технології: Deutsche Bank – 11,267 млрд. дол.; J.P.Morgan – 6,846 млрд. дол.; Citi – 2,542 млрд. дол.; Bank of America Merrill Lynch – 1,804 млрд. дол.; Barclays – 1,180 млрд. дол.; Goldman Sachs – 0,809 млрд. дол.

Установи, які мають автоматизацію критичних повсякденних завдань сервісу клієнтів, будуть, як завжди, переможцями.

За прогнозами компанії Bloomberg розбіжності до 2025 року між фінтех компаніями і традиційним банківським сектором будуть зруйновані, а банки будуть працювати як технологічні компанії з банківськими ліцензіями.

За три роки було на Україні закрито 88 банків, а відділень з 22974 у 2009 році до 9710 у 2017 році. Це лише початок. Крім того, для працевлаштування випускників в організаціях нового типу, університет знань не дає.

Список використаних джерел:

1. Силантьєв С.О. Міжнародна практика використання похідних фінансових інструментів : монографія / С.О. Силантьєв. — К. : КНЕУ, 2017. — 399 с.

УДК 336.648

Слюсаренко Є. В.

*Студент IV курсу фінансового факультету 4 групи
ДВНЗ “Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана”*

Науковий керівник: к. е. н., доцент кафедри

Зелені облігації як сучасний інструмент фінансового забезпечення корпоративного екологічного відповідального інвестування

Збільшення викидів, що змінюють світовий клімат, вказує на зростаючу екологічну загрозу, яка може привести до катастрофічних для людства наслідків. Основні висновки п'ятого звіту Міжурядової групи експертів з питань зміни клімату (МГЕЗК)² однозначно вказують на те, що причиною глобальної зміни клімату є діяльність людини, в результаті якої відбувається збільшення середньої глобальної температури через високу концентрацію парникових газів (ПГ) у атмосфері [1, с.19].

Стрімке наростання обсягів викидів CO₂ зумовлює складні трансформації у навколишньому природному середовищі, що призводять до: а) збільшення частоти та потужності циклонів, ураганів, злив, температурної аномальної нестабільності, зникнення снігового покриву; б) підняття рівня води у Світовому океані, затоплення прибережних районів і поселень; збільшення частоти виникнення та сил посух та розширення опустелювання земель; в) зниження водного стоку й запасів водних ресурсів (особливо в басейні Середземного моря і африканського континенту) із можливим погіршенням їх якості; г) деградації біорізноманіття та продуктивності екосистем; д) скорочення виробництва продовольства. І це – далеко не повний перелік негативних проявів впливу зміни клімату.

Зрозуміло, що наслідки зміни клімату спричиняють зрушення і в способах

²Звіти МГЕЗК представляють узгоджене домінуючою більшістю експертів бачення проблеми і прогнози подальшого розвитку, використовуються для прийняття рішень на міжнародному та національному рівнях. Вони розглядаються як зважена і консолідована думка наукової спільноти, що базується на даних багаторічних спостережень і прогнозів.

ведення економічної діяльності та умовах відтворення робочої сили, а відтак обумовлюють певні трансформації в соціальній, фінансовій та економічній сферах. Останні виявляються такими значними, що зміна клімату вже не розглядається як суто екологічна проблема. У Доповіді економіста Ніколаса Стерна, написаної для уряду Великобританії, зазначено, що за умов відсутності заходів зі зниження викидів ПГ вже сьогодні, людство втрачатиме 5-20% ВВП щорічно в наступні роки внаслідок збитків від збільшення кількості потужніших стихійних лих, нестачі питної води та затоплення поселень, втрат у сільському господарстві [1, с.24].

Однак забруднення навколишнього середовища, виснаження природних ресурсів та зміни клімату не лише призводять до відчутних економічних стресів, вони вимагають значних фінансових витрат³. З свого боку, мобілізація фінансових ресурсів, необхідних для адаптації й пом'якшення наслідків кліматичних змін, потребує відпрацювання нових державних та корпоративних стратегій, розвитку нових ринків, запуску нових інструментів.

Одним із фінансових механізмів, що забезпечує розвиток економіки у поєднанні із соціальною захищеністю населення та мінімізацією негативного впливу на навколишнє середовище, є *соціально відповідальне інвестування*. Останнє у контексті корпоративної соціальної відповідальності, під якою розуміють соціальну діяльність підприємства, спрямовану на зовнішнє середовище з метою створення сприятливого іміджу в очах громадянського суспільства, передбачає не лише досягнення ефективного економічного зростання через отримання високих фінансових результатів, а й забезпечення соціального захисту та мінімізацію негативного впливу на навколишнє середовище.

З цих причин відповідальне інвестування передбачає впровадження стандартів серії ISO14000 — міжнародний стандарт зі створення системи екологічного менеджменту. Екологічна складова корпоративної відповідальності в природокористуванні — це ініціативна й результативна

³За оцінками ООН, для комплексного задоволення «зелених» потреб необхідно 22 трлн. дол.[2,с. 318].

діяльність економічних суб'єктів, спрямована на реалізацію, з однієї сторони, власних господарських (у т.ч. фінансових) цілей, проектів і програм на основі екологічної безпеки та відповідальності виробництва, а, з іншої сторони, - цілей екологічно збалансованого розвитку природно-ресурсних комплексів території. Ось чому відповідальні інвестиції часто розглядаються як «зелені» інвестиції. Останні вкладаються в компанії, пріоритетами яких є захист навколишнього середовища і розвиток продуктів, що зменшують ефекти глобального потепління.

Особливу значущість і роль у фінансуванні проектів, пов'язаних із запобіганням змінам клімату, охороною навколишнього середовища, енергоефективністю та енергозбереженням відіграють «зелені облігації».

«Зелені» («кліматичні») облігації - окремий вид боргових цінних паперів, який випускається урядами, комерційними банками, міжнародними банками розвитку та корпораціями з метою залучення капіталу, необхідного для фінансування проектів із наявним соціальним ефектом, який може проявлятися в розвитку енергозберігаючих технологій, охорони навколишнього середовища, зменшення шкідливого впливу на клімат, адаптації довкілля до сучасних економічних перетворень та екологічних стандартів.

«Зелені» облігації мають фінансові характеристики, ідентичні звичайним облігаціям. Разом із тим, особливістю цих фінансових інструментів є їх відповідність чотирьом вимогам: залучення капіталу на реалізацію «зелених» проектів⁴; обов'язкова оцінка інвестицій на відповідність екопринципам; виключно цільовий характер залучення коштів; публічна та прозора інформація про їх витрачання і залишки.

«Зелені» облігації в основному випускаються корпораціями та банками розвитку (біля 60% емісії 2015 та 2016рр. здійснено саме цими двома учасниками ринку), муніципальними, національними та міжнародними

⁴Вони можуть бути спрямовані на: захист і збереження екосистеми; створення нової корисної якості у формі нешкідливих для природи товарів, послуг і програм підтримання навколишнього середовища; підвищення ефективності використання поновлюваних і непоновлюваних джерел енергії; зниження негативних наслідків діяльності людини на довкілля; зменшення обсягів вуглеводневих викидів; переробку та утилізації відходів; мінімізацію рівня промислового забруднення; водопостачання; адаптацію до змін клімату.

установами. В 2016р. в десятку найбільших структур-емітентів ввійшли Shanghai Pudong Development Bank, European Investment Bank, Bank of China, Mexico City Airport Trust, Electricite de France, Iberdrola, TenneT Holdings, Toyota, Apple Inc. и New York MTA[2,с.322]. В цьому процесі лідирують Європейські та китайські емітенти.

Сьогодні кошти, залучені завдяки випуску «зелених» облігацій, в основному йдуть на фінансування проектів в галузі поновлюваних джерел енергії(45% від випуску облігацій у всьому світі), енергоефективності (20%), чистого транспорту (13%), очищення води (9%), ліквідації відходів (6%), ефективного землекористування (3%) [3, с.12].

З огляду на глобальні зобов'язання переходу до низьковуглецевої економіки, ринок «зелених» облігацій розвивається і продовжує зростати, залучаючи все більш різноманітних інвесторів. Так, якщо в 2012р. в світі було випущено «зелених» облігацій на 2,6 млрд. дол., то в 2015р. їх загальний випуск досяг 41,8 млрд. дол., а до кінця листопада 2016р. обсяг емісії таких облігацій зріс до 74,3 млрд. дол. США [3, с.12]. Тож «зелені» інвестиції набувають популярності у зв'язку із тим, що все більше компаній демонструють соціально відповідальні бізнес-практики, зорієнтовані на використання екологічно чистої енергії та інших безпечних для екології продуктів.

Слід зауважити, що подібні інвестиції є досить вигідними як для емітентів, так і для інвесторів. Фінансуючи екологічні енергопроекти, емітент створює імідж прогресивної компанії, метою якої є довгостроковий стійкий розвиток. Обираючи даний фінансовий інструмент залучення капіталу, емітент реалізує власну екологічно відповідальну політику, здатну допомогти в розширенні спектру доступних для нього активів, а також залучити нових інвесторів. Що ж до інвесторів, то їх інтереси пов'язані з бажанням диверсифікувати свої портфелі за рахунок придбання низькоризикованих інструментів. Однак в останні роки, все більше значущим спонукальним мотивом для них стає усвідомлення важливості переходу до низьковуглецевої та стійкої до змін клімату економіки.

Міжнародна практика дає всі підстави констатувати, що «зелені» облігації є досить привабливим інструментом, який покриває дефіцит інвестицій і заохочує приватних та інституціональних інвесторів до фінансування екологічних ініціатив через боргові інструменти.

Одним з аргументів, що доводить особливу роль і значущість «зелених» облігацій є їх визнання усіма основними стейкхолдерами. Швидкість розвитку ринку таких облігацій в різних за рівнем соціально-економічного розвитку країнах свідчить про баланс інтересів учасників ринку, які розглядають «зелені» бонди в якості інструментів, що відповідають їх стратегіям. Це доводить, що «зелені облігації» є також і ефективним інструментом національної політики.

В Україні, за умов використання міжнародного досвіду розвитку ринку боргових фінансових інструментів, вони здатні забезпечити можливість залучення ліквідних фінансових ресурсів вітчизняними підприємствами, формування їх позитивного іміджу як соціально відповідальних компаній. При цьому варто усвідомлювати, що неучасть України в світовій протидії зміні клімату може призвести не лише до її економічних збитків, а й до значних репутаційних втрат країни.

Список використаних джерел:

1. Україна і політика протидії зміні клімату: економічний аспект / Аналітична доповідь; за загальною редакцією В.Р. Сіденка та О.О. Веклич. – Київ: Заповіт, 2016. – 208с.
2. Архипова В.В. «Зеленые финансы» как средство для решения глобальных проблем // Экономический журнал ВШЭ. – 2017 – Т.21.№2 – С.312-332.
3. Попова Е.М., Львова Ю.Н. Финансовые инструменты для финансирования экологических проектов: международный опыт и российская практика // Государство и бизнес. Современные проблемы экономики: Материалы IX Международной научно-практической конференции. Санкт-

Петербург, 19-21 апреля 2017г./ Северо-Западный институт управления РАНХиГС при Президенте РФ. Том2. – С.11-13.

УДК 336.645

Судак Г.Г.

студент 4-го курсу фінансового факультету

ДВНЗ «Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана»

Скакальський Ю.С.

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

ДВНЗ «Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана»

**«Зелені фінанси» як актуальний інструмент фінансування
корпоративного сектору економіки України**

Після банківської кризи 2014-2015 р. р. дуже гостро постала проблема фінансування реального сектору економіки України. Класичні кредитні ресурси стали важкодоступними, тому підприємства вимушені шукати інші джерела фінансування, що призводить до нагромадження капіталу у тіньовому секторі.

Проведений аналіз показує, що галузі промисловості, які найбільше потребують капітальних інвестицій, одночасно є найбільшими забруднювачами навколишнього середовища та сумарно генерують понад 90% вітчизняних викидів, таблиця 1.

Таблиця 1

**Найбільші забруднювачі навколишнього середовища за видами
економічної діяльності**

Вид економічної діяльності	2015		2016	
	Сплачено за викиди, млн. грн.	% до загалу	Сплачено за викиди, млн. грн.	% до загалу
Добувна промисловість і розроблення кар'єрів	36,41	17	34,43	15
Переробна промисловість	69,82	33	72,50	32

Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря	87,10	41	104,94	46
Усього	193,33	91	211,86	93

Джерело: побудовано автором на основі даних [2]

В даному контексті актуальність залучення «зелених» ресурсів не викликає сумнівів, з наведеної таблиці видно, що підприємства зазначених галузей є не тільки найбільшими забруднювачами навколишнього середовища, а й несуть через це суттєві втрати.

Як слушно зазначає О. Сущенко: «Лише у випадку, коли компанії та фінансові інституції почнуть розглядати зміну клімату як ризик для бізнесу та можливість для прирощення вартості в результаті скорочення викидів парникових газів, ми зможемо перейти від добровільної корпоративної соціальної відповідальності до корпоративної стійкості – до абсолютно нового способу ведення бізнесу та інвестування у відповідності до принципів ESG (Environmental, Social, and Governance)»[1, с.7]. Дійсно, у розвинених країнах актуальною є практика заохочення таких підприємств до впровадження нових технологій щодо зменшення викидів та збільшення енергоефективності.

Перелік інструментів, які дозволяють підприємствам отримувати необхідне фінансування досить широкий, основними з них є: дозволи на викиди (emission allowances), «зелені облігації», «зелені» кредити на пільгових умовах, гранти, інвестиції від держави, іноземних держав або міжнародних фондів з розвитку.

Всі вищевказані інструменти можуть бути застосовані в Україні, але це лише шляхи отримання додаткових коштів. Ще одним варіантом отримання вигоди, паралельно із «зеленим» фінансуванням, може бути економія зі сплати податку на викиди (екологічного податку). Відповідно до Податкового Кодексу, повна ставка податку становить 74,17 грн./т., а знижена відповідно – 59,34 грн./т.[3]. Отримати понижену ставку підприємства можуть шляхом імплементації низьких або навіть безвідходних способів виробництва та

впровадження ресурсозберігаючих технологій.

Таким чином, при загальній сумі забруднюючих речовин у 2016 р. по Україні у 3078,5 тис. т. податкова економія при скороченні кількості викидів всього на 1% складатиме 2,28 млн. грн.

Підводячи підсумки, варто ще раз підкреслити дуалістичний вплив «зелених фінансів» на вітчизняну промисловість, з одного боку залучення капітальних інвестицій на оновлення основних засобів підприємств-забруднювачів дасть змогу покращити ефективність виробництва та підвищити репутацію на світових ринках, а з іншого – відкриває додаткові резерви, що полягають в економії на оподаткуванні викидів.

Список використаних джерел:

1. Сущенко. О., Шварце. Р. Оподаткування викидів парникових газів та ринкові фінансові інструменти мобілізації кліматичних фінансів / О. Сущенко, Р. Шварце. // [Електронний ресурс] Режим доступу: <http://www.kas.de/ukraine/ukr/publications/47538/>
2. Офіційний сайт Державної служба статистики України // [Електронний ресурс] Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>
3. Податковий Кодекс України// [Електронний ресурс] Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>

УДК 343, 368.

Федуняк Х.Т.

студентка групи ФСГ–41,

Тернопільський національний економічний університет

Шуна Л. З.

викладач кафедри фінансів суб'єктів

господарювання і страхування

Тернопільський національний економічний університет

Сьогодні не можливо уявити свого життя без інформаційних технологій, а саме без використання комп'ютерної техніки та засобів комунікацій. Комп'ютерні системи існують у найрізноманітніших галузях людської діяльності. Найважливіші функції сучасного суспільства пов'язані з роботою обчислювальних машин, інформаційними технологіями, мережами й засобами комунікації. Злочинність у кібер-просторі стала однією з головних проблем сучасного світу інформаційних технологій. Протизаконна діяльність у глобальному кібер-просторі сьогодні займає друге місце в рейтингу економічних злочинів, поступаючи лише незаконному привласненню активів. На кібер-злочини доводиться 38% економічних злочинів у сфері фінансових послуг [1]. За відомостями Європейської Комісії, нападів кібер-злочинців щодня піддається більше 1 мільйона чоловік у всьому світі.

Кібер-ризика – найскладніші ризики, з якими стикаються компанії, що зберігають персональну інформацію, укладають угоди через мережу чи просто використовують Інтернет у своїй діяльності.

Необхідно зазначити, що розповсюдження комп'ютерних вірусів, шахрайство з платіжними картками, крадіжки коштів з банківських рахунків, викрадення комп'ютерної інформації та порушення роботи автоматизованих систем є не повним переліком кібер-злочинів, що мають місце в інформаційному просторі України.

Доцільно зауважити, що світова спільнота щорічно посилює боротьбу з кібер-злочинністю, зокрема, країни ЄС та США визначають цю проблему як одну з найбільш небезпечних для подальшого розвитку інформаційних технологій.

На сьогодні США є лідером світового ринку кібер-страхування через налагоджену систему захисту приватної інформації та регулювання на випадки порушення її конфіденційності.

В Україні діє низка Законів України та нормативних документів різних рівнів, які охоплюють проблеми правового забезпечення кібер-безпеки. Це,

зокрема, Закон України «Про інформацію», Закон України «Про захист інформації в інформаційно-телекомунікаційних системах», Закон України «Про основи національної безпеки України» [2].

Таким чином доцільно виділити три основні проблеми, які ускладнюють боротьбу з кібер-злочинами в Україні: по-перше відсутність визначень ключових термінів та категорій у науковій та фаховій літературі; по-друге, неузгодженість чинних нормативно-правових документів у сфері протидії кібер-злочинності; по-третє, відсутність державної системи протидії кібер-злочинам, у т.ч. шляхом страхування кібер-ризиків.

У той же час, як свідчить досвід зарубіжних країн, істотно знизити можливі збитки від дії кібер-злочинців може страхування кібер-ризиків.

Страхування кібер-ризиків – новий напрямок на страховому ринку. Кібер-страхування являє собою спосіб управління ризиками щодо захисту персональних даних від наслідків їхнього витоку чи незаконного використання.

При кібер-страхуванні страховик відшкодовує витрати за діяльністю, яка спрямована на подолання наслідків утручання кібер-злочинців (відновлення функцій, інформації, комунікацій) та пов'язана з усуненням збитків, а також відшкодовує збитки, які є наслідком простою комп'ютерних систем та інформаційної технології. Розвиток кібер-страхування залежить від багатьох факторів.

Кібер-страхування в Україні повинно стати новим видом страхування від кримінальних кібер-ризиків та загроз втручання в діяльність автоматизованих систем, оскільки країна знаходиться в процесі інформатизації, інтенсивно впроваджує нові інформаційні технології в усіх сферах суспільної практики.

Доцільно зауважити, що впровадження кібер-страхування в Україні, перш за все, вимагає банківська діяльність. Аналіз свідчить, що стрімкий постійний розвиток нових інформаційних технологій унеможливорює повний захист банківських інформаційних систем шляхом застосування технічних засобів на програмно-машинній основі [3].

З метою зменшення банківських ризиків провідні страхові компанії зарубіжних країн створили та впроваджують комплексні програми страхування банківських ризиків, що в сукупності застрахованих ризиків банківської діяльності передбачають страхування від комп'ютерних злочинів.

На даний час злочинність у світовому кібер-просторі стала однією з головних проблем сучасного світу інформаційних технологій. Україна увійшла до трійки лідерів з втручання злочинців у діяльність комп'ютерних систем, кібер-злочинність стала одним із п'яти найпоширеніших економічних видів злочинів в Україні, а збитки від онлайн-злочинів та шахрайства перевищили збитки від інших форм злочинності.

Список використаних джерел:

1. Правове регулювання кіберзлочинності. Правосуддя України: Всеукраїнська правова газета IV URL: <http://ukrjustice.com.ua>
2. Конвенція про кіберзлочинність: Міжнародний документ від 23.11.2001. Конвенцію ратифіковано із застереженнями Законом України від 07.09.2005 №2824-IV URL: <http://zakon.rada.gov.ua>.
3. Банківська діяльність: навч. посібник / З. Б. Живко, О. П. Просович, М. І. Копитко та ін.; за ред. З. Б. Живко. К.: Алерта, 2012. 248 с.

УДК 339.97

Шарубіна Д.В.,

*студентка магістерської програми “Управління міжнародним бізнесом”
ДВНЗ “Київський національний економічний університет імені В. Гетьмана”*

Роль МВФ як кризового менеджера України

Зважаючи на посилення залежності економіки України від кредитів міжнародних фінансових організацій, зокрема Міжнародного валютного фонду, як основного кредитора національної економіки, інтерес становлять умови кредитування та їх подальші наслідки.

У 2015 році Рада директорів Міжнародного валютного фонду ухвалила рішення щодо переходу на довготермінову програму розширеного кредитування (EFF) і виділення Україні 12,35 млрд SDR(17,516 млрд. дол..) Ця чотирирічна програма передбачає фінансування заходів з економічної і фінансової стабілізації економіки України[1]. Затвердження програми Розширеної фінансової допомоги надає Україні доступ до \$40 млрд. кредитних коштів від таких зовнішніх кредиторів, як організації групи Світового банку, Європейського Союзу, Європейського банку реконструкції та розвитку тощо.

Відповідно до програми Розширеної фінансової допомоги станом на листопа 2017 р. Україна отримала чотири транші в обсязі 5 млрд. дол., 1,7 млрд. дол., 1 млрд. дол. та 1 млрд дол., що були спрямовані в цілому на врегулювання платіжного балансу та збільшення ЗВР. Варто зазначити, що кожний транш МВФ супроводжується складанням Меморандуму про співпрацю, що містить ряд умов для отримання подальших позик.

У прес-релізі МВФ зазначено, що згідно з умовами Меморандуму МВФ від лютого 2015 р. НБУ на чолі з В. Гонтаревою був зобов'язаний до 1 січня 2016 р. за рахунок скупки валюти на валютному ринку України сформувати чисті золотовалютні резерви на рівні не менше 4 млрд дол. НБУ зміг купити на ринку валюти тільки на суму 1,2 млрд дол. Станом на 1 січня 2017 р. чисті золотовалютні резерви повинні були становити близько 8 млрд дол., але на сьогодні вони становлять тільки 3,4 млрд дол. Зважаючи на неможливість виконати цей критерій, МВФ дозволив виключити вимоги до розміру чистих золотовалютних резервів на 2015 і 2016 р[2]. Різниця між чистими та міжнародними золотовалютними резервами полягає в тому, що перші не враховують позики від МФО. Шляхом математичних підрахунків можна визначити, що чисті золотовалютні резерви складають 22, 6% офіційних або міжнародних резервів.

Згідно з вимогами МВФ різниця між міжнародними та чистими золотовалютними резервами, а саме запозичені кошти, мають бути використані на погашення боргів минулих періодів, а не на підтримку валютного курсу.

Платіжний баланс України враховує саме міжнародні резерви, які зростають шляхом отримання кредитів в іноземній валюті, в той час як чисті золотовалютні резерви, що витрачаються на врегулювання валютного курсу, зменшуються. Так, для виконання умов МВФ, а саме збільшення ЗВР, НБУ скуповує валюту на міжбанківському ринку, тим самим залишаючи імпортерів без валютних коштів і змушуючи їх купувати валюту на сірому/чорному ринку, що в свою чергу призводить до коливання валютного курсу та є прямою загрозою економічній безпеці України.

Стосовно держбюджету України на 2017 р. МВФ вимагає, щоб дефіцит становив не більше 3 %. Як відомо, на сьогодні багато в чому наповнення держбюджету відбувається завдяки рахункам ПДВ і неповернення ПДВ. Посилення адміністрування може призвести до того, що рахунки ПДВ фактично будуть тільки вилучати гроші з бізнесу і ПДВ (податок на додану вартість) перетвориться на податок з усієї вартості. Як результат, виробники і продавці будуть просто всю суму ПДВ включати до ціни товару. Такий стан речей буде тільки розкручувати спіраль інфляції, хоча МВФ, навпаки, сподівається, що інфляція в Україні буде знижуватися. На кінець 2016 року індекс інфляції в Україні становив 411, 2 %[3].

Цікавим для розгляду є також податковий тиск на агросектор України у вигляді скасування податкових пільг. З 1 січня 2016 року виробники зернових і технічних культур повинні перераховувати до держбюджету 85% суми ПДВ, решту - на спецрахунки, відкриті підприємствам. Крім того, з 0,45% до 0,81% зросла ставка єдиного фіксованого податку[4]. Збільшення податкового навантаження призводить до зменшення інвестицій у виробництво та подорожчання собівартості одиниці виробленої продукції. З огляду на те, що Україна є одним із світових лідерів за експортом агропродукції, збільшення податків призводить до підриву конкурентоздатності експорту країни та являє собою загрозу національній економічній безпеці.

Наступною вимогою МВФ є скорочення видатків держбюджету. Шляхами мінімізації видатків є консолідація пенсійного законодавства,

проведення пенсійної реформи, зменшення субсидій в сфері енергетики, доведення тарифів на газ для населення та теплокомуненерго до імпортного паритету[5]. Державний бюджет України є здебільшого соціально орієнтованим, отже скорочення видатків демонструє тиск на найменш захищені верстви населення. Зважаючи на той факт, що видобуток українського газу покриває потреби ЖКГ на 100 %, продаж газу по імпортним цінам для населення є нічим іншим, ніж шахрайством.

Отже, проаналізувавши умови МВФ в рамках кредитування за програмою EFF, що є діючою програмою кредитування України з 2015 року, і оперуючи суто фактами, можна виділити наступні загрози національній економічній безпеці:

- валютний тиск на імпортерів, що сприяє розвитку сірого та чорного валютного ринку і, як наслідок, коливанню курсу національної валюти;
- адміністрування ПДВ, що призводить до посилення інфляції;
- збільшення податків для агросектора як основної статті експорту України, що призводить до скорочення обсягів виробництва та занепаду галузі;
- консолідація пенсійного законодавства, підвищення тарифів на газ для населення та зменшення субсидій, що є передумовою падіння платоспроможності населення України і, як результат, падіння виробництва та імпорту.

Список використаних джерел:

1. Співробітництво України з міжнародними фінансовими інституціями [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://mfa.gov.ua/ua/about-ukraine/economic-cooperation/ifo-projects>
2. Кредитування МВФ як чинник економічної стабільності України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.nbuviap.gov.ua/index.php?option=com_content&view=article&id=2349%3Achi-dopomozhut-kreditu-mvf-ukrajini&catid=8&Itemid=350
3. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://index.minfin.com.ua/index/assets/>

4. Спецрежим ПДВ: врятувати сільське господарство і догодити МВФ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.epravda.com.ua/columns/2016/03/22/586322/>

5. МВФ чекає у 2017 році пенсійну і земельну реформу та скасування "спрощенки" [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.epravda.com.ua/news/2017/01/16/617688/>

УДК 339.72

Яремко А.В.,

студент магістерської програми «Міжнародний фінансовий менеджмент»,

ДВНЗ «Київський національний економічний

університет імені Вадима Гетьмана»

Оцінка поточних перспектив вітчизняних корпорацій на глобальному ринку капіталів

З початком економічної кризи у 2014 році вітчизняний бізнес надзвичайно гостро відчув наслідки непослідовності у проведенні реформ з часу здобуття незалежності. Вказані деформації в першу чергу виявилися у розвитку фінансової сфери – численні проблеми у публічних фінансах, гострий дефіцит ресурсів на мікрорівні, інституційна слабкість фінансового ринку та ринку фінансових послуг. Як наслідок, період 2014-2016 рр. перетворився для нашої держави на час активного пошуку зовнішніх джерел фінансування, а для бізнес-структур – намагання підтримати інвестиційну активність хоча б на мінімально можливому рівні. В таких умовах об'єктивно постає питання про місце України у глобальному русі капіталу.

Зрозуміло, що на сучасному етапі розвитку саме держава є найбільш активним позичальником. Саме масштабна міжнародна фінансова підтримка надала можливість уникнути економічного колапсу України в найбільш складні періоди у 2014-2015 рр., коли гостро стояло питання про здатність вистояти під

впливом політичних та економічних загроз. В той же час, довіра з боку міжнародних фінансових організацій стала запорукою поступового відновлення довіри з боку приватних позичальників (втім, це не заперечує існування наразі складних проблем у борговій політиці України на сучасному етапі).

Значні диспропорції сформовані у фінансовому господарстві на мікрорівні. Фактично протягом кризових років вітчизняні підприємства були позбавлені можливостей реалізації активної стратегії залучення капіталу з зовнішніх джерел через слабкість фінансового сектору. Привертають увагу наступні факти:

1. Фондовий ринок (особливо, його біржовий сегмент) так і не став дієвим механізмом трансформації заощаджень в інвестиційні ресурси. Зокрема – 97,5 % від усіх випусків акцій, що були зареєстровані Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку у 2016 році, представляли собою емісії банків; жодна вітчизняна акція не була представлена на біржовому ринку як цінний папір 1 рівня лістингу. Обсяг випуску корпоративних облігацій становив лише 208,3 млн. дол. США [1].

2. Системна криза банківської системи – особливо в частині стрімкого падіння кількості банківських установ – визначила проблеми у підтриманні на необхідному для економіки рівні кредитування. Динаміка кредитного портфеля вітчизняних банків була визначена девальвацією гривні, а умови кредитування були вкрай непривабливим для бізнесу. Так, за даними Національного банку України процентна ставка за довгостроковими кредитами станом на початок листопада поточного року становила 24,8 % [2].

3. Складними залишаються і інвестиційні процеси на ринку небанківських фінансових установ – ні за кількісними, ні за якісними параметрами їх вкладення у корпоративні цінні папери не дають можливості розраховувати на суттєве зростання економіки [3].

Внаслідок зазначених процесів постає проблема пошуку альтернативних шляхів фінансування для вітчизняних корпорацій, адже на сучасному етапі домінують внутрішні джерела [4]. В цьому контексті часто розглядається

питання про використання українським бізнесом ресурсного потенціалу глобального ринку капіталів. Ретроспективний аналіз показує, що у 2005-2007 рр. вдалося досягти значного прогресу у цій площині, що визначило активізацію емісійних стратегій українських емітентів на міжнародних (насамперед, європейських) фондових біржах. Результати проведених IPO та випусків єврооблігацій можна оцінювати по-різному, але, безумовно саме вихід на міжнародні фондові біржі став реальною альтернативою для крупного українського бізнесу. Втім, криза 2008-2009 рр. підірвала довіру до українських емітентів та їх цінних паперів, а події 2014-2016 рр. остаточно мінімізували можливості вдалого розміщення українських випусків. На наш погляд, оцінюючи подальші перспективи вітчизняних корпорацій на глобальному ринку капіталів, слід зважати на наступне:

- поступове відновлення довіри до вітчизняних цінних паперів приватного сектору буде напряду залежати від ефективності боргової політики держави та здатності України налагодити ефективну співпрацю з пулом міжнародних позичальників;
- важливим кроком для покращення перспектив емісії цінних паперів на глобальному ринку капіталів має стати суттєве підвищення стандартів корпоративного управління, в т.ч. – в частині забезпечення транспарентності бізнесу;
- формування передумов для виходу на міжнародні біржі не повинні знімати з порядку денного питання про підвищення інвестиційної привабливості України, створення умов для розвитку національного ринку цінних паперів.

Список використаних джерел

4. Фондовий ринок [Електронний ресурс]// НКЦПФР. Офіційний сайт. — Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua>. — Назва з екрана.
5. Основні показники діяльності банків України [Електронний ресурс]// Національний банк України. Офіційний сайт. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>. — Назва з екрана.

6. Огляд ринків [Електронний ресурс]// Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. Офіційний сайт. — Режим доступу: [http:// www.nfr.gov.ua](http://www.nfr.gov.ua). – Назва з екрана.

7. Статистична інформація [Електронний ресурс]// Державна служба статистики України. Офіційний сайт. — Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>. – Назва з екрана.

Платформа II – Біхевіористичні корпоративні фінанси

УДК 336

Банах Д.В.,

студент

Науковий керівник – Лебеда М.О., старший викладач

ДВНЗ «Київський національний економічний

університет імені В. Гетьмана»

Біхевіористичні корпоративні фінанси

Біхевіористичною називається сфера економіки, що займається вивченням впливу соціальних, когнітивних, а також емоційних складових людської особистості на прийняття економічних рішень окремими індивідуумами та установами, наслідки цього впливу на певні ринкові складові (ціни, прибуток, розміщення ресурсів).

Дослідження у даній області, не зважаючи на низку логічних припущень, стають актуальними внаслідок минулих економічних криз, характер яких не можна повною мірою розкрити звернувши увагу тільки на надбання класичних і неокласичних теорій. Одна із останніх економічних криз, а саме криза 2008 року, чітко акцентує увагу на психологічних аномаліях прийняття інвестиційних рішень на фінансових та інших ринках. Нинішні економічні кризи є радше не кризами ліквідності, а кризами довіри людей.

Традиційно поведінкові фінанси займаються дослідженням взаємозв'язку прийняття фінансових рішень і психології прийняття цих рішень на макрорівні. Вони значною мірою допомагають зрозуміти чому окремі індивідууми купують або ж продають фінансові інструменти, ігноруючи результати фундаментального аналізу та ведуть себе нерационально в прийнятті фінансово-інвестиційних рішень. На рівні корпоративного управління основою цього підходу є поєднання біхевіористичної та психологічної теорій з економікою, а також фінансами, метою якого є пояснення нерациональних рішень, в даному

контексті саме фінансових. Ця ірраціональність має дві основні групи факторів, які на неї впливають – внутрішні та зовнішні. До внутрішніх можна віднести збитки компанії, які були викликані помилками менеджерів, причинами цих помилок могли бути зайві емоції або обмежені когнітивні ресурси. Зовнішні ж перешкоди пов'язані з діями менеджерів, які були направлені на збільшення вартості бізнесу, але вкінці вони призводять до зменшення цієї вартості.

Надзвичайно велика кількість авторів (можна сказати, що їх більшість) досліджуючи раціональність прийняття рішень, не розглядають можливості того, що менеджер будучи під впливом певних факторів може приймати цілком нераціональні рішення, вплив яких на кінцеві результати роботи підприємства може бути абсолютно непередбачуваним. Саме тому, займаючись дослідженням сутності фінансового управління просто необхідно використовувати принципи поведінкових фінансів. Їх сутність (цих принципів) можна розкрити через фінансові відносини – між організаціями, між організаціями та громадянами, просто між громадянами з приводу інвестування, залучення, перерозподілу фінансових ресурсів згідно з економічними потребами сторін, які зацікавлені. Інвестиційна складова, яка бере участь в тому, як формуються зацікавленості, активи, пасиви учасників таких ось угод є найголовнішою. Біхевіористичні фінанси завжди (!) сфокусовані на конкретних індивідуумах і саме по цій причині вони не можуть бути знеособленими. І навіть якщо головний центр, яких займається прийняттям рішень не є відомим, або ж він постійно пересувається, навіть тоді біхевіористичні фінанси не знеособлюються. Біхевіористичні фінанси ґрунтуються на основі самоменеджменту (для фізичних осіб) та на дотриманні рестрикаційних норм регуляторних актів (це вже для юридичних осіб). В один і той же момент часу поведінкові фінанси мають певну невизначеність – вони поєднують в собі положення різних економічних теорій, різні кодекси, такі як господарський, цивільний, корпоративний. До цього також можна віднести стохастичні моделі ціноутворення та оцінки вартості грошей в часі. Юлій

Ольсевич назвав людську поведінку «джерелом фундаментальної невизначеності».

Значимість біхевіористичних фінансів на практиці в тому, що саме їх вивчення дає можливості оцінювати, а також давати прогнози щодо інвестиційних уподобань інституційних інвесторів, інвестиційних настроїв домогосподарств (не є професійними, але зазвичай це масовий інвестор). Паралельно відбувається оцінка рівня економічної освіти, фінансової культури, загальної обізнаності населення. Становлення біхевіористичних фінансів з часом починає більше вимагати участі державних інституцій – це не тільки в регуляторній площині, а і для того, щоб сформувати «антиспекулятивну» психологію з пріоритетом розміщення вільних ресурсів на довгий час. Держава в економічній архітектурі, яка постійно поновлюється, має бути не лише фінансовим агентом, а вже і організаційним. Це стосується комплексу питань про підвищення ролі держбюджету як фінансової основи розвитку економіки, а також зміни взаємовідносин з бізнесом та домогосподарствами. Держава все чіткіше починає показувати себе як суб'єкт біхевіористичних фінансів, - пасивний, або ж активний.

Що ж, можна підсумувати і дійти до певних висновків. Для того, щоб забезпечити конкурентоспроможність підприємств і організацій варто прийти до використання сучасного інструменту підтримки прийняття фінансово-економічних рішень. Аналітичні та прогностичні методи, які пропонуються фінансовою наукою, не завжди будуть витримувати випробування часом. Сучасний, новітній методологічний арсенал для підтримки фінансових рішень пропонує концепція поведінкових фінансів. Серед основних сфер, в яких застосовуються поведінкові фінанси на корпоративному рівні є оцінка бізнесу та інвестиційних проектів; управління поведінкою менеджменту і персоналу тощо на основі введення інструментів для контролю поведінки.

Список використаної літератури:

1. Ольсевич Ю. Экономическая теория и природа человека: становится ли тайное явным? // Вопросы экономики. – 2007. – № 12. – С. 33.

2. Поведінкова економіка: чому ми любимо помилятися [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://voxukraine.org/2017/04/12/povedinkova-ekonomika-chomu-mi-lyubimo-pomilyatisya/>
3. Сапір Ж. Наскільки важко, наскільки довго? // Економіка України. – 2008. – № 10. – С. 81.
4. Контролінг поведінки в концепції біхевіористичних фінансів / О.О.Терещенко // Фінанси України. - 2011. - № 10. - С. 104-116.

УДК 336

*Галико К. С.,
магістерська програма «Фінансовий контролінг»
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені В. Гетьмана»*

Біхевіористичні фінанси у бізнес сфері

Біхевіористична економіка набуває все більшого значення в аспекті вивчення причинно-наслідкових зв'язків економічних подій, здійснення вибору та прийняття управлінських рішень. На противагу класичним теоріям, даний пласт економічної науки передбачає відхилення від нівелювання нерациональної індивідуальної та колективної поведінки, впливу суб'єктивізму, асиметрій та аномалій на ринку. Поведінкова економіка не заперечує традиційні підходи у дослідженні фінансових та інвестиційних рішень, а лише доповнює процес збору та обробки інформації альтернативними даними та показує значущість взаємозв'язків з іншими дисциплінами, такими, як психологія, соціологія та культурологія.

Доробок біхевіористичних фінансів стосується як поведінки окремо взятих суб'єктів (клієнти, споживачі, постачальники, менеджери, інвестори), так і структурних моделей їх взаємодії. Аналіз поведінки на рівні певного

господарюючого суб'єкта дав змогу вченим-біхевіористам виявити певні закономірності у нерациональних на перший погляд діях учасників ринку. Найвідомішими теоріями є ілюзія достовірності, *ефект доступності*, рамкового мислення та *закріплення* Деніела Канемана, теорія перспектив Деніела Канемана і Амоса Тверські [1], парадокс «прокляття переможця» Райнхарда Зелтена, «сила дефолту» та ефект ІКЕА Дена Аріелі, ефект володіння та ментальна звітність Річарда Тейлера, ефект прив'язки до календаря Річарда Тейлера та Вернера Де Бондта. Ці розробки демонструють прояв інтуїтивного мислення, яке засноване на суб'єктивному досвіді, сприйняття «зайвої» інформації, що діє якорями зосередження чи відволікання уваги та викривлення даних, важкість прийняття рішення за наявності великої вибірки альтернативних варіантів, завищення цінності об'єктів, до розробки чи виготовлення яких ми були залучені, і, навпаки, заниження вартості тих об'єктів, якими ми не володіли чи яких не торкалися, когнітивний дисонанс, недооцінку ризиків та діяльності конкурентів на ринку. Розуміння та коректне впровадження основних принципів даних теорій допоможуть втілювати більш дієву маркетингову стратегію, збільшувати продажі, розставляючи правильні якорі, максимізувати загальну ефективність при споживанні і заощадженні, здійснювати більш точні прогнози в умовах невизначеності та оптимізувати прийняття рішень за умови ірраціональності на ринках.

Найуживанішим прикладом застосування інформації щодо поведінки індивідів є політика соціальних мереж. Вона представлена економікою уваги, саме завдяки базам даних вподобань, відвідування сайтів, переходу на сторінки за посиланнями та пошуковим запитам формується подальший контент та запропонована реклама, що виражає якість технологічних розробок мережі, ступінь зацікавленості аудиторії та, як наслідок, здатність генерувати значну частину прибутків компанії. Успішність такої концепції зумовлена неймовірно високим показником залучення споживачів у сферу інформаційних і цифрових технологій, фундаментальними дослідженнями переконливого контенту і дизайну соціальних мереж та незнанням більшості користувачів можливості

блокування деяких функцій, які не завжди справляють позитивний вплив на їхні рішення. Тож, слідування тенденціям популяризації електронної комерції, агрегування великих масивів даних та штучного інтелекту призведе до покращення прогнозової аналітики, як інструментарію поведінкової економіки.

Щодо біхевіористичних фінансів у розрізі підприємств, головним чином це стосується контролінгу поведінки різних центрів відповідальності, опортуністичної поведінки агентів та маніпуляцій щодо об'єктивності наданих даних. Першочерговими причинами існування корпоративних дисбалансів є асиметрія інформації та ірраціональність дій інвесторів та менеджменту в аспекті дивідендної політики, M&A, оцінки вартості компанії чи інвестиційного проекту. Поведінкові фінанси стверджують про можливість зменшення впливу та пом'якшення наслідків надмірної упевненості і оптимізму, ефекту закріплення та обмеженої раціональності [6] через поінформованість інвесторів у вартісно-орієнтованому менеджменті компанії, прогнозуванні та прийнятті менеджментом більш зважених довгострокових рішень.

Окрім аналізу звітності та оцінки показників результативності, компанії активно впроваджують новітні технології та механізми, які дозволяють викоринити істотний негативний вплив, спричинені біхевіоризмом. Такі потужності базуються на цифровому інструментарії, автоматизації процесів, прикладному програмуванні та машинному навчанні і націлені на фронт-офіс (обговорення з клієнтом, кредитна оцінка, страхування), бек-офіс (оптимізація структури капіталу, управління ризиками, аналіз ринкового впливу), торгівлю та управління портфелем на фінансових ринках і взаємодію з фінансовими установами та державними органами. Значним попитом поведінкові фінанси користуються у призмі корпоративного інвестування та інвестиційного банкінгу, особливо в умовах жорсткої конкуренції з fintech інноваціями [7].

Існують незалежні компанії, що надають аналітичні та консалтингові послуги, обробляючи альтернативні бази даних, засоби масової інформації і Twitter-контент та провівши бектестінг. Провідними компаніями є Eagle Alpha, Dataminr, Cayman Atlantic [3-5], що працюють з хеджфондами, лідируючими

трейдерами, соціальними торгівельними та інвестиційними платформами, надаючи звіти щодо важливості впливу певних категорій (бізнес-угоди, ціноутворення, геолокація, пошукові запити, ЗМІ, рейтингування, ESG, публічний сектор, відкритість даних). Це дозволяє розширити ринок збуту, забезпечити довгострокове зростання, оцінити ризики та переваги від інвестування, критично оцінюючи важливі події та зв'язки.

Імплементація надбань біхевіористичної економіки та поведінкових фінансів зокрема у корпоративне середовище є не просто вимогою сучасних тенденцій розвитку ринкових відносин, а й набуває статусу одного з найважливіших механізмів підвищення ефективності функціонування корпоративного сектору завдяки своєму дієвому практичному інструментарію.

Список використаних джерел:

1. Принятие решений в неопределенности: Правила и предубеждения [Електронний ресурс] / Канеман, Словик, Тверски – Режим доступу: http://scorcher.ru/adaptologiya/evristika_vyeroyatnosti/evristika_vyeroyatnosti7.php
2. Behavioral Finance: The Psychology of Investing [Електронний ресурс] / Thorsten Hens, Anna Meier – Режим доступу: https://www.credit-suisse.com/media/pb/docs/us/privatebanking/services/cs_wp_behavioralfinance_final.pdf
3. [Cayman Atlantic](http://www.caymanatlantic.com/) [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.caymanatlantic.com/>
4. Dataminr [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://www.dataminr.com/>
5. Eagle Alpha [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://eaglealpha.com/>
6. How to Make Better Decisions? Lessons Learned from Behavioral Corporate Finance / Tristan Nguyen, Alexander Schüßler // International Business Research. – 2013. – № 1. – p. 187-198
7. Remaking the bank for an ecosystem world [Електронний ресурс] / Miklos Dietz, Matthieu Lemerle, Asheet Mehta, Joydeep Sengupta, Nicole Zhou – Режим

доступу: <https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/remaking-the-bank-for-an-ecosystem-world>

8. Should Social Media Be Part Of Your Investment Strategy? [Електронний ресурс] / [Brett Relander](#) – Режим доступу: <https://www.investopedia.com/articles/investing/032415/should-social-media-be-part-your-investment-strategy.asp>

9. Toward a Behavioral Theory of Boards and Corporate Governance / Hans van Ees, Jonas Gabrielsson, Morten Huse // Corporate Governance: An International Review. – 2009. – №17(3). – p. 307-319

УДК 339.97

Іщанова А. І.,

*Магістрантка, ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені В. Гетьмана»*

Поведінкові аспекти дивідендної політики

Поведінковий аспект впливає на прийняття фінансових рішень різних категорій: інвестори, менеджери, корпорації, ринок в цілому. З'являються нові дослідження, статті, блоги та відео, у яких обговорюється вплив психології на фінанси. Тим не менше, продовжуються дискусії науковців з приводу того, як на практиці застосувати поведінкові фінанси.

Дивідендна політика є дослідженою галуззю сучасних фінансів, проте залишається відкритим питання розробки оптимальної політики розподілу дивідендів, яка б узгоджувалася з емпіричними спостереженнями. Невизначеними є два ключових питання: чому фірми розподіляють дивіденди взагалі і чому номінальний дивіденд на акцію коливається менше, ніж прибуток на акцію протягом тривалого періоду часу.

У теорії Модільяні-Міллера стверджується, що політика дивідендів не впливає на діяльність корпорації чи її ринкову вартість. Однак припущення не є

реалістичним. Численні емпіричні та теоретичні дослідження поставили під сумнів гіпотезу про ефективність фінансових ринків.

Альтернативою класичним теоріям дивідендної політики виступають поведінкові теорії. Їх основою є те, що при формуванні дивідендної політики менеджери в першу чергу враховують суб'єктивні чинники, такі як настрої інвесторів, а об'єктивні (фінансові) фактори відіграють другорядну роль.

Ф. Блек використав термін «дивідендна загадка». Теоретично, акціонерам не вигідні дивіденди у готівковій формі, оскільки дивіденди оподатковуються більш високими ставками, ніж прибутки від капіталу. Натомість, в реальності, акціонери часто скаржаться на скорочення дивідендів. [1]

Базовою роботою поведінкової теорії дивідендної політики є теорія задоволення переваг інвесторів - М. Бейкер і Дж. Вулглер. Як поведінковий фактор використовується дивідендна премія. Коли серед інвесторів підвищується попит на акції, за якими виплачуються дивіденди, вони ладні переплачувати за них. З'являється дивідендна премія. Проте настрої інвесторів змінюються, попит на акції падає. Замість безпечних акцій з дивідендами, інвестори розглядають більш ризикові акції компаній, у яких є значні можливості зростання. У такому випадку з'являється дивідендний дисконт.

Дослідження продемонстрували вплив переваг акціонера на дивідендну політику фірми. З іншого боку, менеджери можуть використовувати дивідендну політику в інтересах фірми, з метою стимулювання попиту на свої акції. Дивіденди стають частиною маркетингової програми для цінних паперів фірми.

У книзі Бейкера та Нофсінгера зазначається, що дивіденди можуть бути оптимальним шляхом зменшення операційних витрат акціонерів при управлінні коштами, а розподіл дивідендів може заохотити інвестиції.

У роботі Самуеля М. Гартзмарка та Девіда Соломона підкреслюється, що люди використовують ментальний облік. Ментальний облік означає, що "дивіденди можуть бути збережені як окремі прибутки, коли ціна акцій зростає і використовуються як срібляста обкладинка, якщо ціна знижується" [1]. Інвестори поведуться так, ніби вони відстежують приріст капіталу та дивіденди

як окремі та незалежні змінні. Їх поведінка не припускає, що ці два компоненти сприймаються як частина єдиного джерела грошей, це має важливі ринкові наслідки. При оцінці позицій акцій інвестор має два варіанти оцінки ефективності - просте зростання/зниження ціни або загального прибутку. Проте інвестори оцінюють лише приріст на рух цін, а не загальну прибутковість. [3]

Також аналіз показав емоційне упередження керівників щодо дивідендної політики. Керівники песимісти та/або не впевнені в майбутніх інвестиційних можливостях, вважають, що ринок недооцінює фірму. Вони прагнуть запобігти використанню фінансових ринків та зводять до мінімуму ризик втрати бізнесу. Такі керівники схильні обмежувати виплати дивідендів, спрямовуючи діяльність на задоволення інтересів фірми. Натомість лідери-оптимісти та/або надмірно впевнені у майбутніх інвестиційних можливостях, мають тенденцію розподіляти дивіденди. Це призводить до недооцінки ймовірності банкрутства і, отже, більшого боргу. Це закликає дотримуватися політики щедрого розподілу дивідендів, з метою компенсувати втрати. Він розподіляє дивіденди, щоб сигналізувати про продуктивність бізнесу. Рівень неприйняття втрат керівництвом також позитивно корелює з рівнем розподілу дивідендів. [4]

Однією з основних задач фінансових менеджерів є зниження вартості капіталу для фірми. Тому раціональні менеджери реагують на зміни у настроях інвесторів.[2]

Додавши до уваги людську психологію, «головоломка дивідендів», здається, знаходить своє пояснення. Це демонструє, що компанії повинні приділяти пильну увагу поведінці людей, що підтверджує актуальність даної теми і необхідність подальших досліджень.

Список використаних джерел:

1. Limin Lai. Behavioral biases in corporate financial decision making [Електронний ресурс] / Limin Lai, Peter Cziraki Mphil MSc // Tilburg University. – 2011. – Режим доступу до ресурсу: <http://arno.uvt.nl/show.cgi?fid=129432>.

2. Лукашов А. В. Поведенческие корпоративные финансы и дивидендная политика фирмы [Електронний ресурс] / А. В. Лукашов // Журнал "Управление

корпоративними фінансами" № 3. – 2004. – Режим доступу до ресурсу: http://www.cfin.ru/investor/ao/corporate_finance.shtml#_ftnref8.

3. Jack Vogel, Ph.D. The Dividend Disconnect: Behavioral Finance Strikes Again [Електронний ресурс] / Jack Vogel, Ph.D. // Alpha Architect. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <https://alphaarchitect.com/2017/06/02/the-dividend-disconnect-behavioral-finance-strikes-again/>.

4. Петухова С. В. Поведенческие аспекты дивидендной политики российских компаний: дис. канд./Петухова С. В. – Пермь, 2013.

5. Gürtler, Marc; Hartmann, Nora (2003) : Behavioral dividend policy, Working papers // Institut für Finanzwirtschaft, Technische Universität Braunschweig, Available at: <http://hdl.handle.net/10419/55235>

УДК 331.4

Клементьева О.Ю.

*к.е.н., доцент кафедри корпоративних фінансів та контролінгу
ДВНЗ «Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана»*

Вплив суб'єктивних факторів на прийняття управлінських рішень

В умовах швидкої трансформації парадигми управління актуальним постають питання нових підходів до визначення поняття «управлінське рішення» та факторів що його визначають. Традиційно під управлінським рішенням розуміють результат розумово-психічної та творчої діяльності керівника або творчий цілеспрямований аналіз проблемної ситуації та вибір шляхів, методів і засобів її вирішення у відповідності з основною метою бізнесу [1]. В більшості випадків творча діяльність за своєю суттю є не завжди раціональною та об'єктивною з економічної точки зору. Крім того, у такому підході не враховується низка психологічних факторів, пов'язаних з психотипом та стереотипами поведінки людини. Тобто, оскільки керівник

людина, він не може повністю абстрагуватися від всіх психологічних факторів впливу на його діяльність, що призводить до прийняття ірраціональних рішень.

Концепція біхевіристичних фінансів базується на тезі, що прийняття рішень може мати інтуїтивний характер та базуватися на судженнях, що пов'язано з вибором найкращого рішення в умовах невизначеності, обмеження часу та недостатності інформації. Тобто, особи які приймають управлінські рішення, мають у собі ірраціональні засади, і в певних ситуаціях можуть зробити вибір на користь економічно неоптимального рішення, якщо воно принесе певне моральне чи естетичне задоволення.

В цілому, фактори, що впливають на процес прийняття рішення варто об'єднати у дві групи: об'єктивні та суб'єктивні.

Об'єктивними можна вважати фактори, які не залежать від психологічних якостей керівника та залежать від розвитку суспільства, підприємства, інформаційних технологій тощо. Тоді як суб'єктивні фактори залежать від конкретної особи - переоцінки(чи недооцінки)її власних здібностей, стереотипів та переконань, вірування, цінностей, гендерної особливості, стилю управління та/або попереднього досвіду, схильності чи несхильності до ризику та/або новаторства тощо[2].

Більшість вчених[3] виділяють наступні фактори поведінки людей, які варто віднести до суб'єктивних: довіра, справедливість, недобросовісність та зловживання, грошові ілюзії, досвід.

При прийнятті рішення всі особи схильні в певній мірі ігнорувати частину інформації, керуючись тим, у що вони вірять. При прийнятті серйозних інвестиційних рішень керівники спираються на віру, оскільки прорахувати усі можливості, ризики та варіанти неможливо. Справедливість відображається у бажанні людей виглядати справедливими по відношенню до більшості оточення. Недобросовісність та зловживання проявляються у тому що зловживання породжує ще більше зловживання. Грошова ілюзія виникає тоді, коли керівники керуються номінальною сумою, забуваючи про реальну вартість в майбутніх періодах. Досвід, у свою черг, впливає на те, як люди

оцінюють свою успішність у бізнесі, отже так і оцінюють свої майбутні рішення.

Список використаних джерел:

1. Мала Н. Т., Проник І. С. Мистецтво прийняття управлінського рішення. / Н.Т. Мала, І.С. Проник // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». – Львів : Вид-во НУ «Львівська політехніка», 2010. – Вип. 20.14. – С. 345-351.
2. Wilcox J. Communication Creatively in Conflict Situation / J. Wilcox, E. Wilcox, K. Cowan // Management Solution. – 1986. – October. – P. 18–24. 14
3. Spiritus Animalis или как человеческая психология управляет экономикой. / Дж. Акерлот, Р. Шиллер. – Юнайтед Пресс, 2010. – 280 с.

УДК336.01

Комаров Д.Ю.,

студент-бакалавр

факультету міжнародної економіки і менеджменту

ДВНЗ «Київський національний економічний університет ім.В. Гетьмана»

Біхевіористичні корпоративні фінанси: від генезису до сучасності

Сучасна фінансова наука є синтезом класичних підходів та ірраціональних теорій, які їх частково спростовують, доповнюють і підсилюють у призмі ведення бізнесу в умовах недостатньої інформованості. У час посилення інтеграційних зв'язків та міжнародного співробітництва набуває популярності поведінковий метод аналізу ринкових відносин та фінансових операцій, який намагається пояснити причини прийняття біхевіористичних рішень. Теорія поведінкових фінансів склалася із потребою з'ясування моделей ведення бізнесу та аналізу причин прийняття певних управлінських рішень підприємцями різних країн. Наразі вона розглядає сутність контактів між юридичними та фізичними особами, а також державами, які виникають з

приводу залучення, перерозподілу й інвестування фінансових ресурсів відповідно до інтересів зацікавлених сторін [3].

Єдність економічних підсистем національних та транскордонних ринків в системі фінансового макросередовища обумовлює важливість розгляду психологічного трактування відносин між економічними суб'єктами. Насамперед, біхевіористичні корпоративні фінанси в процесі євроінтеграції є шляхом до розуміння економічних стратегій партнерів з інших країн, принципів функціонування грошових потоків на основі управлінських рішень, прийнятих за поведінковою концепцією вибору альтернатив, яка вважається найбільш розповсюдженою в сучасній науці менеджменту. Вивчення та аналіз поведінкових фінансів надає можливість оцінювати та прогнозувати інвестиційні інтереси, розробляти актуальні тактичні завдання для отримання економічних вигод, розуміти потреби та вимоги інвесторів, що виражені в поведінкових аспектах ведення бізнесу.

Поєднання двох елементів – ірраціонального біхевіористичного та системного економічного – дозволяє більш широко розглядати процеси залучення, розподілу та використання корпоративних фінансів. Це веде до підвищення економічної освіченості та культури управління фінансами, утворення нових бізнес-контактів, актуальної оцінки вартості активів. Інтеграція поведінкових аспектів у фінансову сферу почалася на етапі розвитку міжнародного співробітництва та формування теорії сучасного менеджменту в XX столітті. [2] Важливі висновки були зроблені в працях плеяди талановитих економістів того часу: К. Ерроу, П. Самуельсон, М. Фрідмен, Дж. Хікс припускали вплив поведінкових реакцій та людського фактору на логічну економічну систему, яка, на їх думку, мала виключати будь-які ірраціональні процеси. [1] Проте практика виявилася сильнішою за теорію, і світ фінансової науки визнав, що підчас управління фінансовими потоками та прийняття економічно важливих рішень керівники й інвестори застосовують інтуїтивні та поведінкові методи. Таким чином сформувалася самостійна теорія

біхевіористичних корпоративних фінансів, яка активно розвивається економістами, менеджерами, психологами різних галузей та країн.

Про системність та важливість поведінкових фінансів свідчать наукові дослідження, які довели, що психологічні чинники впливають на прийняття фінансових рішень та стабільність ринку в цілому. [4] Сучасна теорія виділяє два фактори, які найбільш виражено позначаються на стані фінансового ринку: емоції та когнітивні процеси. Вона враховує індивідуальність сприйняття, аналізу і трактування фінансових підходів і результатів економічної діяльності на основі пізнавальних процесів, а також розкриває сутність поведінкових відмінностей в формуванні стратегій та організації бізнес-планів. Вивчення забезпечення, мотивів, інтересів та потреб партнерів і конкурентів з боку біхевіористичних корпоративних фінансів дозволить підвищити ефективність економічної діяльності в умовах інтеграційних процесів, а також скоригувати власну поведінку на основі більшої інформованості про можливості й загрози макросередовища.

Теорія поведінкових фінансів широко застосовується в сфері бізнесу, при проведенні дивідендної політики фірм, залученні інвестицій та управлінні акціями. Фінансові ринки вимагають від підприємців гнучкості та обізнаності для мінімізації економічних ризиків, розуміння настроїв інвесторів та валютного арбітражу в процесі зовнішньоекономічної діяльності. Це пояснюється тим, що під вплив різноманітних чинників суб'єктивного характеру підпадають інвестори, незалежно від професійної підготовки, сфери діяльності та досвіду роботи. Врахування цих факторів теорії біхевіористичних корпоративних фінансів дозволяє підвищити ефективність фінансово-інвестиційної діяльності кожного з учасників ринку.

Список використаних джерел:

1. Дєєва Н.М. Управління корпоративними фінансами. Навч. Посібник / Н.М. Дєєва – К.: Центр учбової літератури, 2007. – 200с.
2. Куликов Ю.С. Поведінкова економіка та фінансові ринки / Ю.С. Куликов [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.nbuv.gov.ua. – С. 47–59.

3. Рязанова Н. С. Теоретичні аспекти корпоративних фінансів: нові підходи / Н. С. Рязанова // Ринок цінних паперів України. — 2013. — № 1-2. — С. 3—10.

4. Суторміна В.М. Фінанси зарубіжних корпорацій: підручник / В. М. Суторміна. — К. : КНЕУ, 2004. — 566 с.

УДК 330.16:334.012-043.86

Костюченко Т.А.,

магістрант МП «Фінансовий менеджмент у сфері бізнесу»,

Островська О. А.,

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

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Вплив емоційного інтелекту на розвиток і вартість бізнесу

Постулати класичної економічної теорії ґрунтуються на тезі раціональності учасників економічних відносин. Теза передбачає, що прийняття фінансово-господарських рішень обумовлене виключно наявністю/відсутністю певної вигоди. Натомість реалії є такими, що в більшості випадків при прийнятті будь-яких, у т.ч. фінансових, рішень економічні агенти схильні керуватись поточними емоціями та настроями. Таким чином, можна зробити висновок, що ірраціонального в будь-якій особі є більше, ніж раціонального. На цьому твердженні ґрунтується теорія біхевіористичних фінансів, яка з кожним днем набуває все більшої популярності серед науковців і практиків, і яка покликана пояснити, чому менеджери компаній приймають ті чи інші управлінські рішення і як вони впливають на розвиток та вартість бізнесу[1]. Об'єктом дослідження біхевіористичної економіки є поведінка, тому в сучасних умовах зростання впливу комунікативних та когнітивних властивостей актуалізується дослідження емоційного інтелекту(EI) учасників економічних відносин.

Розвиток та вартість будь-якої компанії залежить від дій осіб, які цією компанією управляють. Тому практична реалізація різноманітних цілей - збільшення прибутку, зростання вартості бізнесу, досягнення інших проміжних та основних цілей багато в чому залежить від поведінки та звичок цих осіб. Вищевикладене обумовлює потребу в розвитку потенціалу ЕІ працівника, в його ефективній соціальній адаптації та успішній самореалізації, що в подальшому матиме відбиток на фінансовому стані підприємства. Поняття ЕІ сформульоване дослідниками як: 1) набір некогнітивних здібностей, компетенцій та навичок, пов'язаних з соціальними, емоційними та персональними спроможностями, які впливають на здатність людини справлятися з вимогами і тиском зовнішнього середовища [2]; 2) здатність розуміти власні почуття та почуття інших людей, самому себе мотивувати, повністю керувати емоціями [3]. Виходячи з наведених визначень, робимо висновок, що менеджер компанії з високим рівнем ЕІ завжди виграватиме у менеджера з нижчим рівнем ЕІ, оскільки він здатний певною мірою розуміти та керувати як своїми, так і емоціями підлеглих йому осіб.

Емоційний інтелект (ЕІ) вважають також еквівалентом пізнавального інтелекту (ІQ). Якщо ІQ відповідає за логіку та раціональне мислення, то EQ вимірює інтуїтивне мислення та емоційність. Психоаналітики стверджують, що ІQ дає людині роботу, а EQ – кар'єру. Вважаємо це цілком логічним, оскільки людина з низьким рівнем EQ не здатна стати конкурентоспроможним керівником. Менеджери повинні вміти управляти своїми емоціями, визнавати емоції інших та ефективно співпрацювати з ними в команді. Тому, на нашу думку, від рівня ЕІ менеджера значною мірою залежить вектор розвитку бізнесу. Управлінська діяльність є основною прикладною сферою, де активно використовується складова ЕІ. Численні дослідження з цього питання доводять: чим вище людина знаходиться на кар'єрних сходах компанії, тим важливішим для неї стає емоційний інтелект, і менш важливими - технічні навички. Саме емоційний потенціал відрізняє успішну кар'єру від кар'єрного застою, і, як результат, - успішний бізнес від занепадаючого.

Управління емоціями – найважливіший навик для лідера, а уміння відповідати емоціям інших людей, скеровувати їхні дії та правильно мотивувати, координувати є ключовою якістю сучасного керівника-лідера, необхідною для налагодження командної роботи[4].

На сьогоднішній день все більше бізнесменів розуміють важливість ЕІ, а тому пильніше оцінюють управлінців саме з цього боку. Одним із варіантів використання інструментарію біхевіористичних фінансів на корпоративному рівні, який включає в себе також ЕІ, є створення на підприємстві контролінгу поведінки. Це дає можливість дослідити взаємозв'язок фінансових і управлінських рішень та поведінки учасників фінансових відносин, а також спрогнозувати їх поведінку і управляти нею, ав довгостроковій перспективі - уможлиблює впровадження методичного інструментарію, що змусить менеджерів діяти та приймати рішення відповідно до визначених цільових орієнтирів підприємства, які в будь-якому випадку спрямовані на розвиток бізнесу, підвищення його прибутковості та вартості.

Сучасний бізнесмен та менеджер мають використовувати інноваційний інструментарій підтримки прийняття фінансово-економічних рішень. У глобальному економічному середовищі перевагу завжди матимуть ті суб'єкти, які вдаються до нетрадиційних способів розробки завдань, є здатними до аналізу прийнятих раніше рішень та до самовдосконалення. Прогнозування поведінки учасників економічних відносин є результатом досліджень у сфері ЕІ та контролінгу поведінки. Тому чим раніше управлінці звернуть увагу на необхідність його впровадження та скористаються отриманою інформацією, тим швидше вони зможуть скоригувати управлінські рішення та досягти поставлених цілей, підвищивши конкурентоспроможність бізнесу та його значимість[5].

Список використаних джерел:

1. Капелюш А.А. Ретроспективний аналіз розвитку теорії біхевіористичних фінансів // Збірник наукових праць НУДПС України. - 2016. - № 2. - С. 120-131. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/znprnudps_2016_2_11

2. Гоулмен Д. Эмоциональное лидерство: Искусство управления людьми на основе эмоционального интеллекта / Д. Гоулман, Р. Бояцис, Э. МакКи; пер. с англ. – М. : АльпинаБизнес Букс, 2005. – 301 с.
3. Bar-On R. Emotional and social intelligence: Insights from the Emotional Quotient Inventory // R. Bar-On, J.D.A. Parker (eds.). Handbook of emotional intelligence. San Francisco: Jossey-Bass, 2000. – P. 363-388.
4. Гацько А. Ф. Емоційний інтелект як стратегічний важіль лідерства [Електронний ресурс] / А. Ф. Гацько, О. В. Смігунова. – 2016. – Режим доступу: <http://journals.urau.ua/index.php/wissn021/article/view/97816/93185>.
5. Терещенко О. О. Контролінг поведінки в концепції біхевіористичних фінансів // Фінанси України. - 2011. - № 10. - С. 104-116.

УДК 336

Лелюк С.В.

к.е.н., викладач кафедри фінансів,

Харківський національний економічний університет імені Семена Кузнеця

Моніторинг фінансової безпеки підприємства: біхевіористичний аспект

Орієнтація менеджменту на вивчення біхевіористичних фінансів, що передбачають визначення впливу психологічних чинників на фінансові відносини економічних суб'єктів [3], зумовлює актуальність дослідження дії поведінкового чинника на ефективність управлінських рішень щодо забезпечення фінансової безпеки підприємства. Проблеми забезпечення безпеки економічних систем з використанням біхевіористичного підходу досліджували у своїх роботах Зеленська О.О., Івченко Є.А., Островська О.А., Терещенко О.О., Цікановська Н.А., Ясинська Н.А. та ін. Проте врахування біхевіористичних аспектів при проведенні моніторингу фінансової безпеки підприємства, що є інформаційним підґрунтям прийняття управлінських рішень [5], дотепер не набуло достатнього розвитку.

Моніторинг фінансової безпеки розглядається як складова її системи управління, що забезпечує збір інформації, спостереження, оцінку, аналіз, контроль, порівняння та прогнозування рівня фінансової безпеки на основі дослідження внутрішнього і зовнішнього середовища підприємства [5].

Дослідження питань моніторингу фінансової безпеки підприємств з позиції біхевіористичного підходу дозволить вивчати її забезпечення з урахуванням впливу поведінкових чинників, що об'єктивно окреслюються залежністю «фінансовий інтерес – поведінка».

З позицій біхевіористичного підходу, зниження можливості нормального функціонування підприємства, може бути пов'язано з поведінкою суб'єктів забезпечення фінансової безпеки, що спричинює фінансові чи інші втрати організації або ж і припинення її існування, зокрема, через банкрутство [6].

В перебігу трансформації умов функціонування підприємства поведінка суб'єктів забезпечення його фінансової безпеки визначає вибір певного управлінського рішення, яке може бути спрямоване не тільки на забезпечення фінансової безпеки підприємства, а і на реалізацію власних фінансових інтересів. Серед критеріїв, що визначають такий вибір, є певний ступінь ризику і можливість його запобігання, зниження чи компенсації. Через це поведінка економічних агентів, яка ототожнюється із цілеспрямованою дією під впливом контрагентів, зовнішніх та внутрішніх факторів, спрямована на адаптацію до змін ринкового середовища, є джерелом поведінкових і фінансових ризиків, що створюють загрози фінансовій безпеці підприємства.

Опрацювання літературних джерел [1, 4, 7] дозволило визначити, що неузгодженість та конфлікти ціннісно-мотиваційних цілей суб'єктів забезпечення фінансової безпеки та фінансових інтересів підприємств можуть створити передумови для поведінкових ризиків, які характеризують ймовірність втрат, обумовлену вчинками персоналу. Серед передумов виникнення таких ризиків визначають психологічні особливості працівників, їх незадоволеність умовами та рівнем оплати праці, морально-психологічний клімат, неефективний менеджмент підприємства, відсутність взаєморозуміння

між суб'єктами забезпечення фінансової безпеки, невизначеність правил їх взаємодії, неадекватний інформаційний обмін тощо. Поведінка є специфічним джерелом ризику поряд із зовнішнім середовищем і бездіяльністю працівників.

За даними консалтингової компанії KPMG щорічні втрати підприємств внаслідок неправомірних дій персоналу (крадіжки, зловживання або інші шахрайські схеми) можуть досягати до 7% виручки. Майже 80% збитків українських компаній виникають через умисні дії або халатне ставлення до роботи власного персоналу [2].

Врахування біхевіористичного підходу у забезпеченні фінансової безпеки підприємства потребує ідентифікації, оцінки і контролю поведінкових ризиків в перебігу її моніторингу. Саме тому моніторинг фінансової безпеки підприємства з точки зору біхевіористичного підходу має бути спрямований на дослідження поведінкових ризиків. Таким чином проведення моніторингу фінансової безпеки підприємства сприятиме визначенню та попередженню випадків шахрайства з фінансовими ресурсами підприємства.

Проведене дослідження дозволило визначити напрями моніторингу фінансової безпеки підприємств з позиції біхевіористичного підходу та створило передумови для подальшої розвідки даного питання

Список використаних джерел:

1. Жуковська В. М. Попередження соціально-поведінкових ризиків персоналу на підприємстві торгівлі [Електронний ресурс] / В. М. Жуковська // Проблеми економіки. – 2014. – № 2. – С. 366-372. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/Pekon_2014_2_53

2. Кадрова безпека [Електронний ресурс] // Офіційний сайт ПАТ КБ "Приватбанк". – Режим доступу : <https://privatbank.ua/business/srednemu-i-krupnomu-biznesu/kadrovaja-bezopasnost/>

3. Лелюк С.В. Моніторинг фінансової безпеки в системі фінансового менеджменту підприємства / С.В. Лелюк // Щомісячний інформаційно-аналітичний журнал «Економіка. Фінанси. Право». – 2016. – № 12/4. – С. 17–20.

4. Митрофанова А. Е. Управление кадровыми рисками в работе с персоналом организации : автореф. дисс. на соискание научн. степени канд. экон. наук : спец. : 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством (Экономика труда)» / А. Е. Митрофанова. – М., 2013. – 28 с.

5. Островська А. О. Концепція біхевіористичних фінансів у подоланні кризи реального сектору економіки України / О. А. Островська // Науковий вісник НГУ. – 2013. – №5. – С. 139-144.

307. Підхомний О. М. Фінансова безпека України: методологія аналізу та стратегічні орієнтири : дис. ... доктора економ. наук : 08.00.08 / Підхомний Олег Михайлович. – Львів, 2015. – 455 с.

6. Риски, связанные с человеческим фактором [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://theeconomy.ru/riski-svyazannye-s-chelovecheskim-faktorom.html>

УДК 336

Чорна Н.М.

студентка 5 курсу

фінансово-економічного факультету

Державний вищий навчальний заклад «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», м.Київ

Біхевіористичні мотиви реалізації М&А угод

Як показує сучасна світова практика, обсяги угод злиттів та поглинань значно варіюються в різні проміжки часу, що, однак, не можливо пояснити одними лише економічними факторами. Досить важливу роль при прийнятті рішень про майбутню угоду відіграють й інші, менш раціональні чинники, зокрема індивідуальні психологічні особливості відповідальних осіб, що представлені феноменом поведінкових фінансів, дослідження напрямків яких наразі набуває особливої актуальності.

Хоча біхевіористичні фінанси вважаються відносно новим напрямком аналізу фінансових трендів, їх коріння походить ще з ранніх робіт Адама Сміта XVIII століття. Сучасне застосування поведінкового феномену розпочалося в 70-х роках XX століття, набираючи оберти після кожної економічної кризи, коли інші економічні концепції втрачали свій зміст.

Найбільш відомою роботою, що дала змогу виявити вплив біхевіористичних фінансів на реалізацію угод злиттів та поглинань, є фундаментальне дослідження Річарда Ролла «Гіпотеза гордині в корпоративних поглинаннях» [1], яке аналізує поняття управлінської самовпевненості та оптимізму та пояснює, чому менеджери продовжують реалізовувати угоду злиття чи поглинання, якщо мають інформацію про неможливість їх успішної реалізації [2]. Зокрема, було знайдено вагомі докази, які стверджують, що CEO компаній більш схильні до ризикованих рішень щодо злиттів та поглинань через притаманну їм надлишкову самовпевненість, схильність переоцінювати ефект синергії та недооцінювати потенційні джерела небезпеки; дані фактори при укладанні M&A угод є ключовими [3].

Крім того, ефект надлишкової самовпевненості виступає першочерговою умовою для здійснення диверсифікації злиттів, а також набирає вагу в разі, якщо CEO запобігає фінансуванню компанії за рахунок власного капіталу. Проведені ученими опитування величезної вибірки генеральних директорів та складена на їх основі регресійна залежність між індивідуальними характеристиками відповідальних осіб та активністю здійснення угод вкотре довели високу залежність між цими ознаками [4].

Інші дослідження у сфері біхевіористичних фінансів [5, 6] виявили вплив на інвесторів та менеджерів додаткових факторів, об'єднаних у систему, яка зосереджує увагу на відхиленнях (схильності до помилок) та евристиці (загальних правилах для прийняття рішень). Концепція евристики виражається в схильності переоцінювати важливість добре відомих явищ та періодичному ігноруванні емпіричних даних. Схильність до помилок, чи підтвердження своєї точки зору, полягає в людському бажанні помічати та

знаходити виключно ту інформацію, що підтверджує вже існуючі сподівання та ігнорувати все те, що суперечить їм [2]. Дослідження більш ніж тисячі інвестиційних вкладень підприємств, проведене компанією McKinsey, показало, що, коли організація працювала над скороченням ефекту відхилень у процесі прийняття рішень, рівень її доходів зростав на 7% [4].

Поведінкові фінанси також надають пояснення феномену хвилі злиттів, який виражається у поступовій кластеризації угод M&A та циклічності їх здійснення. Біхевіористична теорія базується, перш за все, на зв'язку між вартістю цінних паперів на фондовій біржі та активністю поглинань. Беручи до уваги той факт, що ринки не ефективні через існуючі на них аномалії та потенційно неправильну оцінку цінних паперів, корпоративне управління поглинаючих компаній шукає способи використання можливо переоціненої власності компанії як плати за реальні активи нового об'єкта.

Як результат, протягом періоду, коли вартість компаній оцінюється нижче, укладається менша кількість M&A угод, ніж у той час, коли такі компанії піддаються більш високим оцінкам, що й виступає першочерговим поясненням появи хвилі злиттів. Яскравим прикладом такого ефекту є нещодавня хвиля злиттів у Європі 1998-2014 рр. [3].

Тож, на сучасному етапі зростання кількості угод M&A важливого значення набуває дослідження впливу на їх реалізацію не лише економічних, але й поведінкових факторів, які поступово підвищують свою роль в укладанні такого виду договорів.

Список використаних джерел:

1. Roll R. The Hubris Hypothesis of Corporate Takeovers [Електронний ресурс] / Roll. – 1986. – Режим доступу до ресурсу: <http://webs.ucm.es/info/jmas/doctor/roll.pdf>.
2. A Study of How Behavioural Finance Theory Applies to the Senior Management Decision-Making Process in M&A [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <http://dl4a.org/uploads/pdf/Balsyte.pdf>.

3. The Behavioral Economics of Mergers and Acquisitions [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <http://scholarship.law.georgetown.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1437&context=facpub>
4. The Impact of Behavioral Finance on M&A Performance during the Most Recent Merger Wave in Europe [Електронний ресурс]. – 2016. – Режим доступу до ресурсу: http://studenttheses.cbs.dk/bitstream/handle/10417/6148/martin_ploufmann_okkerstr%C3%B8m_og_jonas_emil_meier_larsen_nonboe_kobborg.pdf?sequence=1.
5. Kahneman D. Judgment Under Uncertainty: Heuristics and Biases [Електронний ресурс] / D. Kahneman, P. Slovic, A. Tversky // Cambridge University Press. – 1982. – Режим доступу до ресурсу: <https://philpapers.org/rec/KAHJUU>.
6. Rational actors or rational fools: implications of the affect heuristic for behavioral economics [Електронний ресурс] / P.Slovic, M. Finucane, E. Peters, D. MacGregor. – 2002. – Режим доступу до ресурсу: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1053535702001749>.

УДК 336.6; 330.16

Шафалюк М. С.,

*аспірантка, ДВНЗ «Київський національний
економічний університет імені В. Гетьмана»*

**Долання поведінкових обмежень учасників і кризових процесів у
розвитку корпорацій**

Розгортання масштабних криз у розвитку економічних систем ХХІ ст., в тому числі їх корпоративного сектору, виявило суттєві протиріччя, пов'язані з поведінковими стереотипами і обмеженнями різних груп учасників бізнес-взаємодії. Це проявилось не лише у загостренні і наслідках конфліктів між

власниками корпорацій та менеджерів, що здійснюють регулярне управління ними. Надзвичайно актуальною стала гармонізація цінностей та інтересів акціонерів, менеджменту, робітників корпорацій з більш масштабними на рівні суспільства у цілому, інституційними елементами і підсистемами останнього [1, 2].

Фінансові моделі, що базуються на захисті інтересів акціонерів, а також концепції корпоративного управління еволюціонують у напрямку ускладнення, як за розширенням участі все більшого кола зацікавлених у розвитку бізнесу груп осіб, так і через зростання пріоритетності когнітивних активів у створенні цінностей для ринку. Компетенції замінюють традиційні конкурентні переваги у забезпеченні результативного протистояння корпорацій у боротьбі за лідерство на ринках. Зі збільшенням цінності когнітивних активів в економіці, відповідно, зростає значущість ком'юніті-менеджменту, який спроможний долати обмеження поведінкового характеру в організації ефективної взаємодії ключових груп стейкхолдерів бізнесу [3, 4].

Результати численних емпіричних досліджень та теоретичних історичних екскурсів засвідчують значний вплив політичних і культурних чинників, інституційних систем суспільства на розвиток і довгостроковий успіх корпорацій. Їх використання в якості пояснювального базису в економічній науці дає краще розуміння еволюції корпоративного управління, взаємозв'язків мікро- та макрорівнів організації господарської діяльності різного масштабу.

Корпоративна соціальна відповідальність дозволяє накопичувати соціальний капітал, який у сучасному глобальному світі є не менш значущим за фінансовий. Сучасні фінансові ринки набувають ролі важливої інформаційно-управлінської інфраструктури, можуть суттєво сприяти зростанню і упорядкуванню різноманіття глобального корпоративного ландшафту [1].

Список використаних джерел:

1. Аоки М. Корпорации в условиях растущего многообразия: познание, руководство и институты / М. Аоки.— М.: Изд-во Института Гайдара, 2015. —368 с.

2. Пікетті Т. Капітал у ХХІ столітті / Т. Пікетті. – К.: Наш Формат, 2016. – 696 с.

3. Котлер Ф. Привлечение инвесторов. Маркетинговый подход к поиску источников финансирования / Ф. Котлер, Х. Картаджайя, Х. Янг. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2009. – 194 с.

4. Шлихтер А.А. Направления и механизмы взаимодействия социально-ответственного бизнеса с некоммерческим сектором США / А.А. Шлихтер. – М.: ИМЭМО РАН, 2010. – 104 с.

УДК 658.821

Якимів В.І.,

студент факультету фінансів,

Тернопільський національний економічний університет

Проблеми оцінки конкурентоспроможності управління підприємством

Конкуренція є найважливішою рисою ринкової економіки і одним з показників ефективної діяльності підприємства. На даному етапі розвитку конкуренція є рушійною силою, яка сприяє сталому розвитку підприємств та підвищенню їхньої конкурентоспроможності. Значною умовою реалізації конкуренції, як багатостороннього процесу здійснення конкурентних відносин є управління конкурентоспроможністю підприємства – діяльність, пов'язана із формування управлінських рішень, спрямованих на протистояння різних зовнішніх впливів, відповідно до цілей суб'єкта господарювання.

Для української економіки характерна проблема низької конкурентоспроможності підприємств на світовому ринку, обумовлена не тільки технологічними проблемами або відсутністю джерел фінансування, скільки відставанням в продуктивності праці, низькою ефективністю менеджменту і недостатньо розвиненою системою управління в порівнянні з

підприємствами-конкурентами. Підвищення конкурентних позицій на ринку виступає вирішальним фактором успіху будь-якої організації.

Для підвищення конкурентоспроможності підприємства в умовах ринкових відносин, різноманіття форм власності та посилення конкуренції між підприємствами на ринку від керівників вимагається здійснення ефективних і результативних дій, які реалізуються через відведення ключової ролі чіткому та вмілому менеджменту через розробку та застосування дієвої (конкурентоспроможної) системи управління. Саме від конкурентоспроможної системи управління підприємством у вирішальній мірі залежить конкурентоспроможність самого суб'єкта господарювання в цілому.

Конкурентоспроможне управління являє собою безперервний процес впливу на об'єкт управління (особистість, колектив, технологічний процес, підприємство), здатний витримувати конкуренцію з аналогічним управлінням на інших підприємствах в рамках конкретного ринку. При цьому конкурентоспроможне управління необхідно розглядати як відносну характеристику результативності діяльності певної керуючої системи, відображену в кількісних і якісних показниках суб'єкта й об'єкта управління [1, с. 228].

Сучасний менеджмент необхідний підприємствам як умова їх ефективного існування та розвитку, так як саме він обумовлює цілі, стратегії, прийняття управлінських рішень, від нього залежить реакція організації на зовнішні загрози, а також можливість використання наявних переваг.

Конкурентоспроможна система управління на підприємстві забезпечує умови, при яких головним завданням для керівника будь-якого рівня виступає активний пошук реальних можливостей підвищення результативності виробництва, якості продукції та, як наслідок, отримання прибутку. При цьому, система управління повинна бути креативною, тобто володіти рядом здібностей до самовдосконалення і саморегулювання, які будуть спрямовані на застосування високоефективних форм та методів управління, технологій і досягнень, пов'язаних із науково-технічним прогресом.

Сьогодні креативність стає все більш актуальною не тільки для працівників у сфері творчих професій, а й для керівників підприємств, так як швидкий темп і багатоплановість сучасної ринкової економіки змушують до вміння гнучко та творчо реагувати на зовнішні зміни. Саме тому креативність, укладена в нестандартному мисленні керівника і його здатності до пошуку нових ідей та підходів в управлінні, має значний вплив на конкурентоспроможність підприємства в цілому.

Посилення конкуренції на ринку призводить до постійно зростаючого інтересу з боку керівництва підприємств до оцінки конкурентоспроможності управління. Оцінка конкурентоспроможності управління має першочергове значення для підприємства, від її проведення залежать ефективність та результативність функціонування суб'єкта господарювання.

Основною метою проведення експертної оцінки системи управління на підприємстві є визначення відповідності існуючого стану даної системи з бажаним станом її функціонування у майбутньому. Регулярний аудит системи управління здатний розкрити перед керівництвом підприємства слабкі сторони в менеджменті, а також сприяє прийняттю коригувальних дій, що призводять до поліпшення діяльності компанії. Аудит системи управління підприємством дозволяє керівнику оцінити рівень системи управління підприємством та діяльність персоналу підприємства, а також удосконалювати внутрішні стандарти системи управління.

На думку керівників підприємств, які здійснюють оцінку системи управління, такі фактори, як інноваційний потенціал і комунікаційні аспекти в діяльності підприємства, жодним чином не впливають на конкурентоспроможність управління. У свою чергу, керівники підприємств, які не здійснюють оцінку системи управління або роблять це нерегулярно, вважають витрати на управління найменш значущим із факторів впливу. Менеджери підприємств пояснюють це тим, що домогтися ефективного рівня управління на підприємстві є можливим в основному виходячи з наявності

висококваліфікованих кадрів і високого рівня мотивації персоналу, а не високим рівнем витрат на управління.

На нашу думку, до основних факторів, що впливають на конкурентоспроможність управління, належать: якість управління, витрати на управління, конкурентоспроможність продукції, прибуток та результати діяльності підприємства, інноваційний потенціал, комунікаційні аспекти в діяльності підприємства, структура підприємства, система прийняття управлінських рішень, мотивація і кадровий потенціал підприємства, структура управління.

Фахівці вважають, що жодне підприємство не може досягти переваги над конкурентами абсолютно за всіма характеристиками конкурентоспроможності. Необхідний вибір пріоритетів і вироблення стратегій, що найбільшою мірою відповідають тенденціям розвитку ринкової ситуації та найкращим способом використовують сильні сторони підприємства [2, с. 125].

Однак не існує однієї загальноприйнятої методики оцінки конкурентоспроможності. Через те існує необхідність розробки методичних підходів до оцінки конкурентоспроможності підприємств та системи управління ними.

Список використаних джерел

1. Завьялова Е.М. Экспертные методы оценки конкурентоспособности управления промышленным предприятием [Текст] / Е.М. Завьялова // Вестник Саратовского государственного технического университета. – 2010. – № 1(46). – Т. 3. – С. 227-236.
2. Шарко В.В. Конкурентоспроможність підприємства: методи оцінки, стратегії підвищення [Текст] / В.В. Шарко // Науковий вісник Мукачівського державного університету. Серія: Економіка. – 2015. – Випуск 2(4). – Частина 2. – С. 120-126.

III – Оцінка вартості бізнесу та вартісно-орієнтоване управління

УДК 334.012.64

Багрова Є. В.

*студентка ДВНЗ «Київський національний
економічний університет імені В. Гетьмана»*

Науковий керівник: к.е.н., доцент, Іващенко А.І.

Загальноекономічна характеристика сфери телекомунікацій в Україні

Сфера телекомунікацій є однією з найбільш перспективних та економічно-активних галузей зв'язку в Україні. Ринок телекомунікацій в Україні бурхливо розвивається та орієнтований на покращення якості послуг і розширення їх асортименту, завдяки чому цей ринок може претендувати на місце рівноправного партнера на світовій арені. В Україні зв'язок є одним з найбільш стійких секторів економіки. Новий етап у розвитку українських телекомунікацій – це етап перетворення українського суспільства на основі конвергентного об'єднання інформатизації і телекомунікації в електронно-інформаційне суспільство на основі Закону “Про телекомунікації” і інших регламентних документів[1, с. 275].

Мобільний зв'язок та надання послуг інтернет-з'єднання наразі є найперспективнішими у цій сфері. Прибутки від мобільного зв'язку зараз перевищують прибутки від міжнародного зв'язку в стаціонарних телефонних мережах, а в майбутньому ця різниця обіцяє зрости і ще більше. Високі темпи розвитку стільникових мереж спостерігаються і в Україні, випереджаючи темпи росту в Західній Європі, яка ще у 2009 р. практично наблизиться до 100-відсоткового насичення ринку. На відміну від доходів фіксованого телефонного зв'язку та поштових і кур'єрських послуг, доходи від надання послуг рухомого (мобільного) зв'язку та послуг доступу до Інтернету демонструють тенденцію

до збільшення протягом останніх чотирьох років, так доходи від послуг доступу до Інтернету зросли на 47,0%, а доходи від послуг рухомого (мобільного) зв'язку зросли на 8,0% у період з 2014 по 2016 роки. За даними Державної служби статистики України, без урахування даних АРК та м. Севастополя, а також частини зони проведення антитерористичної операції, досліджено динаміку доходів від надання різних видів послуг зв'язку за останні чотири роки (рис. 1) [2].

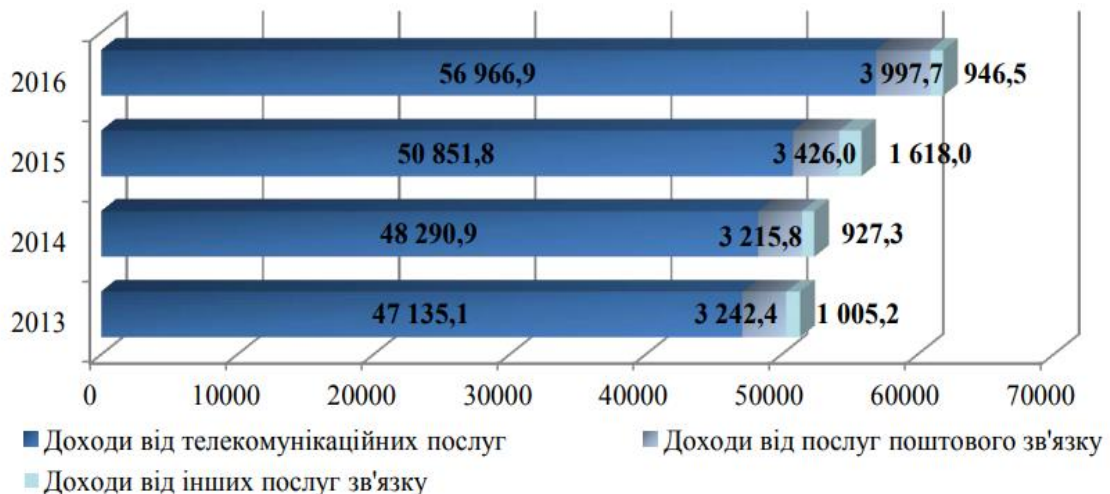


Рис. 1 Динаміка доходів від надання послуг зв'язку 2013-2016 рр., млн. грн.[2]

З рис. 1 видно, що за 2013-2016 рр. загальна тенденція є позитивною. А особливе зростання варто відзначити у 2016 році, де доходи від надання послуг зв'язку склали 61 911,2 млн. грн., що на 10,8% більше ніж у 2015 році (55 896 млн. грн.).

Тому розглянемо детальніше зміни 2016 року та їх причини. Доходи від надання телекомунікаційних послуг у 2016 році склали 56 966,9 млн. грн., що на 6 115,1 млн. грн. більше ніж у 2015 році, в той же час, доходи від надання послуг поштового зв'язку збільшились на 571,1 млн. грн.

Стрімке зростання доходів обумовлено проведенням обліку Держстатом показників дохідності від надання послуг бездротового доступу до Інтернету у 2016 році [2].

В структурі доходів від надання послуг зв'язку, питома вага доходів від

надання телекомунікаційних послуг у 2016 році склала 92,0%, разом з тим, питома вага доходів від надання послуг поштового зв'язку та кур'єрських послуг склала 8,0% (рис. 2).

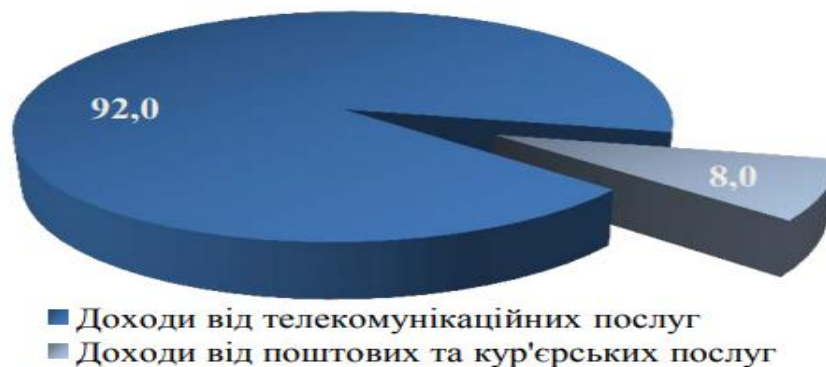


Рис. 2 Структура доходів від надання послуг зв'язку у 2016 році,% [2]

Такі зміни є підтвердженням того, що попит на послуги мобільного зв'язку та Інтернет послуги мають тенденцію до зростання, що в майбутньому призведе до нових збільшень. Кількість абонентської бази мобільного зв'язку може зрости за рахунок розробки нової послуги перенесення телефонних номерів (MNP), тобто можливості абоненту переходити від одного оператора до іншого, не змінюючи свій номер.

Наразі, послуги рухомого (мобільного) зв'язку, в тому числі широкопasmового доступу до Інтернету, перейшли у розряд найбільш доступних для споживачів послуг. За 2016 рік територія покриття мережами 3G збільшилась приблизно в 2,4 рази порівняно з 2015 роком.

Основними компаніями, які працюють на ринку мобільного зв'язку України, є 4 підприємства: ПрАТ «Київстар», «МТС-Україна» («Vodafone»), «Lifecel» та «Інтертелеком», що разом займають понад 99% ринку мобільного зв'язку в Україні (табл. 1).

Таблиця 1

Оператор	Технології	Кількість абонентів, млн.	Частка ринку
«Київстар»	GSM, UMTS	26,3	44%
«Vodafone»	GSM, CDMA, UMTS	20,7	36%
«Lifecel»	GSM, UMTS	9,7	16,9%
«Інтертелеком»	CDMA	1,313	2,3%
Інші оператори			0,8%

Отже, враховуючи вищезгадану інформацію можна зробити висновки, що галузь телекомунікацій займає провідне місце у розвитку економіки України. 99% ринку мобільного зв'язку ділять між собою 4 лідируючі компанії ПрАТ «Київстар», «МТС-Україна» («Vodafone»), «Lifecel» та «Інтертелеком». За рахунок цього створюється достатня конкуренція, яка стимулює ці компанії до розвитку, також український споживач має можливість обирати послуги з достатньо різноманітного асортименту.

Список використаних джерел:

1.Бондаренко В.Г. Технічна експлуатація систем та мереж зв'язку. Підручник для студентів вищих навчальних закладів за напрямком "Телекомунікації" з дисциплін СП, ТОТСМ, ТЕСЗ.-К ДУІКТ 2013-700с з іл. бібліогр. в кінці розд.

2.Офіційний сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері зв'язку та інформатизації. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу:<http://www.nkrzi.gov.ua/index.php?r=site/index&pg=2&language=uk>

УДК 338.2:336.6

Білько Д.А.

*студентка магістерської програми «Державний фінансовий менеджмент»,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана»*

***Науковий керівник – ст.викладач кафедри
корпоративних фінансів і контролінгу Круш В.В.***

Вартісно-орієнтоване управління в умовах економіки України: стан та перспективи

Концепція вартісно-орієнтованого управління передбачає, що головним критерієм ефективності роботи менеджменту підприємства є зростання вартості

підприємства. Вибір показника вартості як основного стратегічного орієнтира розвитку підприємства дозволив узгодити всі цілі діяльності компанії шляхом концентрації зусиль на ключових чинниках створення вартості, а також встановити залежність між організацією, стратегією та вартістю підприємства на ринку капіталу [1, с. 152].

Досліджуючи сутність вартісно-орієнтованого підходу до управління, підприємством необхідно виокремити такі його основні компоненти, а саме: процес створення вартості, безпосередньо управління, орієнтоване на вартість, та вимірювання вартості. Перша компонента уособлює загальну сукупність чинників формування вартості, а також особливості функціонування підприємства, що впливають чи можуть вплинути на величину створюваної вартості. Компонента управління, орієнтованого на вартість, передбачає створення такої організації, корпоративної культури, способу мислення менеджменту тощо, які б забезпечували найкраще досягнення цілей, що ставляться у вартісно-орієнтованому управлінні. Третя компонента – вимірювання вартості – включає методику оцінки вартості, конкретизацію цільового показника, а також врахування ймовірної динаміки зміни внутрішніх і зовнішніх умов функціонування

На сучасному етапі в концепції вартісно-орієнтованого управління підприємством можна виділити декілька відмінних напрямків:

1) класичний підхід до вартісно-орієнтованого управління. Цей підхід передбачає максимізацію вартості для власників компанії, узгодження інтересів інвесторів та менеджерів.

2) стратегічне вартісно-орієнтоване управління. Даний підхід передбачає оцінку вартості підприємства з урахуванням стратегічних перспектив.

3) підхід до управління на основі вартості для стейкхолдерів. Даний підхід передбачає максимізацію вартості з урахуванням інтересів як фінансових, так і не фінансових стейкхолдерів. [2, с.15]

У своїх дослідження сучасні вітчизняні науковці проходять до висновку, що в Україні на даний момент переважає класичний підхід до вартісно-

орієнтованого управління, при цьому головною проблемою є оцінювання вартості підприємств. Наявні методи оцінювання вартості підприємства можна об'єднати в три групи: затратний; дохідний; порівняльний (ринковий, аналоговий). [5, с. 182]

Затратний підхід оцінює вартість підприємства за витратами, що понесені при його створенні, цей підхід має обмежене застосування, оскільки не може оцінити новостворену вартість підприємства. Дохідний метод означає необхідність визначення майбутніх грошових потоків на період 10 років і більше, а також визначення ставки дисконтування на цей період. Але це вимагає стабільної економічної ситуації, а в українських умовах це практично неможливо. Ринковий метод потребує розвинутого фондового ринку, що в реальних умовах недосяжно, оскільки фондовий ринок в Україні слаборозвинений, отже, неможливо надійно визначити ринкову вартість підприємства. Таким чином, в умовах української економіки класичний підхід до вартісно-орієнтованого управління не може забезпечити адекватну оцінку вартості компанії, а тому його застосування українськими компаніями недоцільне.

На нашу думку, найбільш перспективним напрямком вартісно-орієнтованого управління в Україні є управління на основі вартості для стейкхолдерів.

Підхід до управління на основі вартості для стейкхолдерів передбачає, на відміну від класичного підходу, не просто зростання вартості підприємства для акціонерів, а зростання вартості для всіх зацікавлених сторін підприємства (стейкхолдерів). [2, с. 14] Хоча такий підхід здається не досить розумним з точки зору прибутковості для власника, але він дозволяє кардинально знизити ризики для існування підприємства. Адже даний підхід передбачає узгодження різних груп зацікавлених сторін. Створення підприємством вартості для споживачів збільшує лояльність покупців та формує стійкий попит на продукцію, створення вартості для працівників підвищує ефективність роботи персоналу, створення вартості для держави знижує ризики державного

втручання та перевірок, а створення вартості для суспільства та місцевої громади створює привабливий імідж компанії в суспільстві та покращує відношення громадян до компанії. І хоча результатом може бути зниження прибутковості компанії для її власників, але це закладає фундамент довготривалої роботи компанії на ринку України, робить компанію стійкішою до небажаних змін зовнішнього середовища та створює підстави для тривалого стійкого розвитку підприємства, робить компанію джерелом стабільності в українській економіці. Саме тому підхід до управління на основі вартості для стейкхолдерів найбільше підходить для сучасної України.

Таким чином, необхідно забезпечувати розвиток саме управління на основі вартості для стейкхолдерів, яке забезпечує гармонійний розвиток підприємства та його максимальну віддачу для суспільства в цілому, а не лише для власників. Цей підхід не просто створює вартість для всіх зацікавлених осіб, але створює нове економічне середовище.

На даний час управління на основі вартості для стейкхолдерів використовують у своїй роботі деякі іноземні корпорації, що присутні в Україні. Впровадження цього підходу до управління корпораціями має впроваджуватись поступово, за рахунок більшої ефективності компаній, що вже використовують даний підхід в управлінні.

Список використаних джерел:

1. Захаркін О. О. Вартісно-орієнтоване управління на основі стейкхолдерського підходу в контексті інноваційного розвитку підприємства / О. О. Захаркін // Актуальні проблеми економіки. – 2014. – № 10 (160). – С. 149-158.
2. Ивашковская И.В. Стейкхолдерский подход к управлению, ориентированному на приращение стоимости // Корпоративные финансы.– 2012.– №1. – С. 14–23.
3. Коупленд Т., Муррин Дж. Стоимость компании: оценка и управление. – М.: Олимп- Бизнес, 2005. – 569 с.

4. Сотніков А.В. Еволюція концепції вартісно-орієнтованого управління // Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку: Збірник наук. праць. – Львів, 2011. – С. 252–257.

5. Старостенко Г. Г., Сурженко А. В. Вартісно-орієнтоване управління фінансами в сучасних реаліях ведення бізнесу в Україні // Проблеми і перспективи економіки та управління. – 2016. – №. 3 (7). – С. 178-186.

УДК 336.647/.648

Блащак Б.Я.,

*аспірант кафедра економіки підприємств і корпорацій ,
Тернопільський національний економічний університет*

Теореми Модільяні-Міллера у рамках дослідження оптимальної структури капіталу підприємства

Відправною точкою у дослідження теорії оптимальної структури капіталу являється доказ того, що фінансування не має значення за умов досконалого ринків капіталу, котрий у 1958 році наводять Модільяні та Міллер у праці «Вартість капіталу, корпоративні фінанси і теорія інвестування»[2].

Ю. Фама узагальнює необхідні умови для теореми 1 Модільяні і Міллера. Ринок капіталу повинен бути не тільки конкурентоспроможним і з відсутністю змов, але і повний, так що характеристики ризику будь-яких цінних паперів виданих фірмою можуть бути підібрані шляхом придбання інших існуючих цінних паперів або портфеля, або за допомогою динамічної торгової стратегії. На повних ринках, зміна структури капіталу не змінює діапазон характеристик ризику, досяжних в портфелях інвесторів[1].

Ринкова вартість боргу і власного капіталу фірми (D і E) складають загальну вартість компанії (V). У Теоремі 1 Модільяні і Міллера говориться, що V є постійним, незалежно від пропорцій D і E , за умови, що активи і можливості зростання на лівій стороні балансу залишаються постійними. Тобто

частка боргового фінансування, не має ніякого значення. Цей непропорційний у відповідності з позиковими коштами результат узагальнюється для будь-якого поєднання цінних паперів, випущених фірмою[2, с.267]. Наприклад, не має значення, чи є борг короткостроковий чи довгостроковий, підлягає чи не підлягає викупу, прямий чи конвертований, чи деяка суміш всього цього.

Теорема 1 також говорить, що вартість капіталу кожної фірми є постійною, незалежно від співвідношення боргу[2, с.268-269]. Вартість капіталу є інструментом практичного фінансування, який можна виразити формулою.

$$\text{Середньозважена вартість капіталу} = rA = rD D/V + rE E/V \quad (1)$$

У формулі(1) rD і rE будуть вартістю боргу і вартістю власного капіталу, тобто очікувані ставки дохідності затребувані інвесторами в боргових цінних паперах та акціях фірми. Середньозважена вартість капіталу залежить від цих вартостей і співвідношення ринкової вартості боргу і власного капіталу до загальної вартості фірми. Середньозважена вартість капіталу rA є очікуваною прибутковість по портфелю всіх цінних паперів фірми, що знаходяться в обігу. Крім того, знижкою або бар'єрною ставкою для капіталовкладень.

Середньозважена вартість капіталу rA , згідно Модільяні і Міллера, є константою. Крім того, борг має переважне затребування над активами та доходами фірми, тому вартість боргу завжди менше, ніж вартість капіталу.

Після ряду дій, отримуємо рівняння для вартості власного капіталу.

$$rE = rA + (rA - rD)D/E \quad (2)$$

Іншими словами, вартість власного капіталу - очікуваної норми прибутку, яку потребують пайові інвестори - зростає зі збільшенням ринкової вартості співвідношення боргу до власного капіталу D/E . Швидкість збільшення залежить від різниці між загальною вартістю капіталу rA і вартістю боргу rD . Рівняння (2) є теоремою №2 Модільяні і Міллера[2, с.271-272]. Згідно з висловом С. Майерса[3, с.85], воно показує, чому «немає ніякої магії в фінансовому важелі». Будь-яка спроба замінити «дешевий» борг на «дорогий» власний капітал не в змозі знизити загальну вартість капіталу, оскільки вона

робить залишковий власний капітал ще дорожче, як раз достатньо дорожче, щоб зберегти загальну вартість капіталу незмінною.

Як стверджує С. Майерс: «Економічна інтуїція теорем Модільяні і Міллера проста, еквівалентна твердженню, що в досконало-ринковому супермаркеті, вартість піци не залежить від того, як вона нарізана». Однак, зауваживши що ринкам капіталу не притаманна досконалість, С. Майерс говорить, що вартість «піц дійсно залежить від того, як вони нарізані». Споживачі готові платити більше за кілька часток, ніж за еквівалентне ціле. Вірогідно, вартість фірми дійсно залежить від того, як її активи, грошові потоки і можливості зростання поділені на частини і запропоновані інвесторам в якості боргу та власного капіталу. Постійно наявні інновації в дизайні цінних паперів і в нових схемах фінансування. Інновації доводять, що фінансування може мати значення. Якщо нові цінні папери або тактика фінансування ніколи не додавала б вартості, то не було б ніякого стимулу до інновацій, підсумовує С. Майерс[3, с85-86].

Теорію Модільяні і Міллера виключно важко перевірити безпосередньо, але фінансові інновації надають переконливі непрямі докази. Витрати на проектування і створення нових цінних паперів і схем фінансування є низькими, а витрати на імітацію тривіальні. Отже, тимчасові відхилення від передбаченої рівноваги Модільяні і Міллера створюють можливості для фінансових інновацій, але успішні інновації швидко стають «товаром», тобто, стандартними, з низьким рівнем фінансових результатів. Швидке реагування на постачання інноваційного фінансового продукту відновлює рівновагу Модільяні і Міллера.

Таким чином, теореми Модільяні і Міллера заклали основу дослідження оптимальної структури капіталу, ґрунтуючись на них, піддаючи критиці їх постулати, була здійсненна низка праць які заклали базу сучасного бачення оптимальної структури капіталу підприємства.

Список використаних джерел:

1. Fama, Eugene F. 1978. «The Effects of a Firm's Financing and Investment Decisions on the Welfare of its Security Holders». American Economic Review. June, 68:3, pp. 272–284.
2. Modigliani, Franco and Merton H. Miller. 1958. «The Cost of Capital, Corporate Finance, and the Theory of Investment». American Economic Review. June 48:4, pp. 261-297.
3. Myers, Stewart C. 2001. «Capital Structure». Journal of Economic Perspectives—Volume 15, Number 2—Spring 2001—pp. 81–102

УДК339.9

Bohatyr Y.,

student of financial-economic faculty,

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

Global M&A trends in high tech industry

Today technology gives competitive advantages as well as create incredible opportunities provided by the advent of digital, cloud computing, software, internet of things, artificial intelligence etc. In this connection, global trends and general tech M&A market awareness would be useful for making reasonable investment decisions. Therefore, the purpose of the article is to identify and analyze modern trends of the M&A market particularly in high tech industry.

Overall volume and value of tech M&A deals have reached their current heights only once - in 2000, right before the dot-com collapse. Then the value of tech M&A decreased from \$905 billion to \$266 billion in 2001 and to \$86 billion in 2003. Since 2013, the tech deal market had been recovering, with growth in volume and value significantly outpacing the overall M&A market. In 2016, deals in tech totaled \$717 billion, representing almost 30% of the entire M&A market[1].

The tech targets are operating in an environment that differs from the one existed during the previous wave of the digital revolution, and accordingly tech M&A trends have shifted substantially. For detailed analysis of respective modern trends, please, refer below.

Trend 1. Nowadays, there are *two M&A market segments which mainly distinguished by the size of the deal*. 1) Big deals (\$1 billion or more): 91 big deals made up 80% of the total value. The two largest deals, SoftBank Group's acquisition of ARM Holdings (\$31.6 billion) as well as Microsoft's purchase of LinkedIn (\$26.2 billion), generated 8% of the total market. 2) Small deals (\$100 million or less) made up 80% of the volume of deals [1].

Trend 2. BCG proposed the following approach determining *main sectors in high tech, which drive the growth of M&A market*. For details, please, refer to the table below.

Table 1

Nine Tech Trends Shape the M&A Market

Sector	Volume of deals	Av. deal value 2013-2016, in mUSD	CAGR 2013-2016 (%)	Landmark deals in 2016
BI and Big data	190	376	27	Thoma Bravo > Qlik
Data center and Security	160	375	29	Appollo Glob. Management > Rackspace
Fintech	125	241	12	Societe Ganarale > TagPay
Gaming	150	96	6	Vivendi > Gameloft
Health Care IT	30	201	49	IBM Watson Health > Truven Health
Industry 4.0	12	585	59	Siemens > Mentor Graphics
Mobile Tech and Software Apps	616	349	18	Microsoft > Linked In
Smart connectivity	246	535	6	General Motors > Cruise Automation
Cloud and SaaS	133	376	23	Oracle > NetSuite

Sources: Thomson ONE Banker and BCG analysis [1]

Taking into account presented BCG classification and global realities, it also should be noted that over the 2016 significant development have particularly been achieved in such areas as Artificial Intelligence (AI) as well as augmented and virtual reality (AR/VR). Acquisitions of AI related targets speeds up dramatically as in 2016 deal volume increases 179% vs the previous year. Investment in AR/VR has shot up in recent years; nearly 80% of the \$620+ million worth of deals in AR/VR were related to hardware development [3].

Trend 3. Despite strong performance in Asia Pacific Region along with Japan (APJ) during 2016, in the 1Q 2017 there was a huge decline in aggregated disclosed value by 71%. At the same time, 25% of EMEA buyers acquired a quarter of the global M&A volume and Americas shares are disclosed value completely for AI targets [2].

Trend 4. Tech isn't just for tech companies anymore. The biggest factor driving tech M&A is the *increasing role and prominence of buyers in nontech sectors*. Nearly 70% of the total technology-related M&A deals were with non-technology buyers. The largest share of such tech deals falls to private equity (PE), which comprised 29% of all deals, financial services - 18%, industrial goods sector - 14% etc. PE transactions tend to involve software more than hardware targets, and many have concentrated on the app development, big data, social collaboration, mobile technologies, and cloud-based services segments. In the industrial goods sector, among automotive companies 25% of deals were tech focused, reflecting the rising importance of connected cars and new mobility trends, including autonomous driving [1].

Trend 5. Buyers in nontech sectors often have difficulty justifying the *valuation multiples of tech industry targets*. Today EV/Sales are high and getting higher. The key factors determining multiples are the target company's gross margin as well as industry segment. Besides, over the last years, tech was at a median EV/EBITDA of 20, vs. non-tech of 15, as there is lots of cheap money and the markets seem to be rewarding growth. There are, of course, exceptions and outliers.

For some deals related to must-have assets, median EV/sales premiums are of almost 80% and EV/EBIT - of 50% [1].

Conclusion. Thus, firms across all sectors are focusing on strategically-critical investments and partnerships in digital technology and innovations, hence, today high technology acquisition is the №1 driver of M&A pursuits. Moreover, current tech M&A market differs from one existed at the beginning of the century. The largest technology companies obtain significant income and operate on the basis of reliable business models, which is greatly minimizes the probability of tech bubble occurrence.

References:

1. J. Kengelbach, G. Keienburg, T. Schmid, S. Sievers, K. Gjerstad, J. Nielsen, D. Walker. *The Resurgent High-Tech M&A Marketplace*- available online: <https://www.bcg.com/publications/2017/corporate-development-finance-technology-digital-2017-m-and-a-report-resurgent-high-tech-marketplace.aspx>
2. EY report. *Technology M&A: January-March 2017 first look*- available online: <http://www.ey.com/gl/en/industries/technology/ey-global-technology-mergers-and-acquisitions>
3. Hampton Partners research. *Strong tech M&A activity in second half of 2017*.- available online: <https://hamptonpartners.com/mediaarticle/press-release-hampton-partners-sees-strong-tech-ma-activity-2h-2017-market-reports/>

УДК 336.64

Варваров М. А.

студент фінансово-економічного факультету, 5 курсу

ДВНЗ «Київський національний економічний

університет імені В. Гетьмана»

Науковий керівник: Терещенко О. О. д.е.н., завідувач кафедри корпоративних фінансів і контролінгу.

Проблематика розрахунку бета-коефіцієнта в Україні та світі

В умовах загострення конкуренції на ринках капіталів актуальності набуває проблема вартісно-орієнтованого управління компанією та ефективного портфельного управління, які поєднані загальною проблемою справедливої оцінки фінансових інструментів. Для вирішення цієї проблеми популярною у світі є модель CAPM. В цій моделі під час оцінки фінансових активів береться до уваги систематичний ризик (виражається коефіцієнтом бета), якого неможливо уникнути у результаті диверсифікації, а ринок сплачує премію за нього.

Для ефективного фінансового управління будь-яким підприємством важливими є оцінка витрат на залучення капіталу та ризику. Коефіцієнт бета розраховується для оцінки ризику та очікуваних витрат на власний капітал. А отже, важливим є правильний його розрахунок, який найточніше показуватиме стан ринку та реальний ризик портфелю цінних паперів, і як наслідок більш точний наблизений до реальності розрахунок ставки вартості власного капіталу.

На розвинутих фондових ринках бета-коефіцієнт для певного активу розраховується так: $\beta_i = \rho_{im} \frac{\sigma_i}{\sigma_m}$, де ρ_{im} - коефіцієнт кореляції між доходами і-го активу та доходами ринкового портфелю; σ_i – стандартне відхилення доходів і-го активу; σ_m - стандартне відхилення доходів ринкового портфеля.

Дослідження Маршалла Блюма показують, що індивідуальні коефіцієнти бета з часом змінюються і мають тенденцію прямувати до 1. В своїх дослідженнях М. Блум пропонує коригування коефіцієнта бета для майбутніх періодів. [1, 2]. Основна ідея дослідження полягала в тому, що історична бета давала неадекватне уявлення про її значення в майбутньому періоді, що доводилось рівнем кореляції бета портфелів для кожних двох наступних періодів (7 років). Так, кореляції для портфелів з окремих акцій складала від 0,59 до 0,65, а для портфелів з 50 цінних паперів 0,98-0,99. Отже, історична бета для окремих цінних паперів є не точним прогнозом для майбутніх періодів, в

той час як історична бета диверсифікованого портфелю дає адекватне уявлення про її майбутнє значення.

М. Блум пропонує коригування наступним чином. Для всіх акцій на основі фактичних даних розраховуються коефіцієнти бета для двох послідовних періодів. Після цього розраховуються коефіцієнти рівняння регресії значення коефіцієнтів бета акцій другого періоду на перший. Рівняння регресії: $\beta_2 = a + b \cdot \beta_1$, де a і b – коефіцієнти рівняння регресії, а β_1 та β_2 – значення бета цінного паперу в першому та другому періоді. Використання даної формули призводить до руху бета до 1. Для одного з періодів рівняння регресії було $\beta_2 = 0,343 + 0,677 \cdot \beta_1$, тому Блум пропонує коригувати коефіцієнт бета для майбутніх періодів таким чином. Деякі компанії використовують наступні модифікації коригування бета:

Bloomberg: $\text{adjusted } \beta = 0,33 + 0,67 \cdot \text{unadjusted } \beta$

Merrill Lynch: $\text{adjusted } \beta = 1/3 + 2/3 \cdot \text{unadjusted } \beta$

Value Line: $\text{adjusted } \beta = 0,35 + 0,67 \cdot \text{unadjusted } \beta$

Таке коригування коефіцієнта бета дає можливість знизити завищене та підвищити занижене значення бета для майбутніх періодів, що покращить точність розрахунків при оцінці вартості.

Ще однією проблемою, пов'язаною з розрахунком коефіцієнта бета та його практичним використанням, є неможливість визначити історичний бета на ринках нерозвинутих країн, зокрема й України, в першу чергу через слабкість чи відсутність фондового ринку.

З огляду на недоліки, притаманні вітчизняному фондовому ринку, зокрема, низький рівень ліквідності та капіталізації, високий рівень концентрації та інсайдерської торгівлі, зарегульованість та непрозорість, а також ту обставину, що значна частка підприємств не представлені на фондовому ринку, традиційний підхід для розрахунку коефіцієнта бета у вітчизняних умовах є неприйнятним.

Якщо корпоративні права підприємства не мають обігу на фондовому ринку (або фондовий ринок нерозвинутий, відсутній достатній масив

інформацій), рекомендується альтернативний спосіб розрахунку коефіцієнта бета.

На практиці виділяють декілька альтернатив. Перший аналоговий підхід передбачає, що для визначення показника бета підприємств, корпоративні права яких не мають обігу на фондовому ринку, необхідна інформація щодо значень бета по підприємствах-аналогах (подібними за видом діяльності, розміром, структурою витрат), які представлені на фондовому ринку. Інший підхід полягає у використанні інформації щодо секторальних чи галузевих бета, які публікуються аналітичними агенціями. Для застосування аналогового (секторального) підходу до визначення бета-фактора необхідно використати цілий ряд алгоритмів з адаптації відповідних бета до структури капіталу та рівня оподаткування конкретного підприємства. [3]

Таблиця 1. Основні формули адаптації бета [4]

Формула адаптації	β_L	β_u
Fernandez (2007)	$\beta_L = \beta_u + (D^*(1 - T)/E) * (\beta_u - \beta_d)$	$\beta_u = (E * \beta_L + D^*(1 - T) * \beta_d) / (E + D^*(1 - T))$
Damodaran (1994)	$\beta_L = \beta_u + \beta_u * D^*(1 - T)/E$	$\beta_u = E * \beta_L / (E + D^*(1 - T))$
Modigliani-Miller	$\beta_L = \beta_u * (1 + (1 - T) * D/E)$	$\beta_u = \beta_L / (1 + (1 - T) * (D/E))$
Harris-Pringle (1985) Ruback (1995)	$\beta_L = \beta_u + (D/E) * (\beta_u - \beta_d)$	$\beta_u = (E * \beta_L + D * \beta_d) / (E + D)$
Miles-Ezzell (1980)	$\beta_L = \beta_u + (D/E) * (\beta_u - \beta_d) * (1 - (T * K_d) / (1 + K_d))$	$\beta_u = (E * \beta_L + D * \beta_d * [1 - T * K_d / (1 + K_d)]) / (E + D * (1 - T * K_d / (1 + K_d)))$
Modigliani-Miller для моделі з ростом	$\beta_L = \beta_u + (D/E) * [\beta_u - \beta_d + T * K_d / P_M - VTS * (K_u - g) / D * P_M]$	$\beta_u = (E * \beta_L + D * \beta_d - [D * T * K_d - VTS * (K_u - g)] / P_M) / (E + D)$
Myers (1974)	$\beta_L = \beta_u + (\beta_u - \beta_d) * (D - D * VTS) / E$	$\beta_u = (E * \beta_L + (D - VTS) * \beta_d) / V_u$
Practitioners	$\beta_L = \beta_u + \beta_u * D/E$	$\beta_u = E * \beta_L / (E + D)$

*VTS=Value of the tax shields. K_u = Cost of unlevered equity (required return to unlevered equity). K_e = Cost of levered equity (required return to levered equity). K_d = Required return to debt = cost of debt. β_d = Beta of debt. β_L = Beta of levered equity. β_u = Beta of unlevered equity = beta of assets. D = Value of debt. E = Value of equity. T = Corporate tax rate. g = Growth rate of the constant growth case, V_u = Value of shares in the unlevered company.

Для розрахунку значення бета слід брати до уваги те, що на бета-фактор впливає операційний ризик (зумовлений фінансово-господарською діяльністю підприємства) та фінансовий ризик (залежить від структури капіталу).

Адаптація бета полягає в операціях unlevering (очистка аналогового (секторального) бета від боргового навантаження та впливу податків на прибуток) та relevering (коригування бета unlevered на рівень ризику структури капіталу підприємства та з урахуванням локального оподаткування). Бета unlevered не враховує фінансовий ризик, тільки операційний.

Визначення Modigliani-Miller β_L є найбільш поширеним в практичній діяльності через його простоту та зручність у використанні.

Таблиця 2. Чутливість levered бети до податкової ставки. $\beta_u=0.7$, $g=4\%$ [4]

Taxes	0.00%	20.00%	30.00%	40.00%	50.00%	60.00%	70.00%	75.00%
Myers	0.80093	0.77733	0.75983	0.73564	0.70000	0.64225	0.53256	0.43000
Modigliani-Miller	0.80093	0.72978	0.68038	0.61628	0.52977	0.40662	0.21729	0.07854
Harris-Pringle	0.80093	0.83466	0.86168	0.90225	0.97000	1.10602	1.51818	2.36154
Miles & Ezzell	0.80093	0.83245	0.85761	0.89528	0.95785	1.08222	1.44927	2.15714
Fernandez	0.80093	0.80537	0.80878	0.81368	0.82135	0.83500	0.86615	0.90377
Damodaran	0.88853	0.89739	0.90425	0.91416	0.92979	0.95802	1.02446	1.10865

Виходячи з результатів дослідження для компанії з високими ставками оподаткування та з наявним темпом росту методи Harris-Pringle та Miles&Ezzell використовувати недоцільно, оскільки бета може бути завищеною, а за Myers та Modigliani-Miller може бути заниженими, найкраще використовувати Damodaran та Fernandez.

Відповідно до аналізу чутливості levered бети до швидкості росту, то для підприємств які мають зростання більше 3% доцільним буде використання моделей адаптації за Fernandez, Miles&Ezzell, Harris-Pringle, Damodaran.

Можна зробити висновок, що на нерозвинутих ринках вирішення проблеми розрахунку коефіцієнта бета для підприємств, корпоративні права яких не мають обігу на фондовому ринку та які провадять свою діяльність на ринках, що розвиваються, пов'язане з чисельними складнощами. Найбільш поширений на практиці алгоритм трансформації секторальних чи аналогових

бета у бета аналізованого підприємства є досить спірним, оскільки передбачає дотримання цілої низки припущень, які не сумісні з практикою.

Список використаних джерел:

1. Blume M.E. Betas and their regression tendencies // Journal of finance. – 1975. – June.
2. Blume M.E. On the assessment of risk // Journal of finance. – 1971. – March.
3. Терещенко О. О. Ймовірність дефолту підприємств та витрати на залучення капітал // Вісник Інституту економіки та прогнозування. – 2013. – С. 65-71.
4. Fernandez, Pablo, Levered and Unlevered Beta (April 20, 2006). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=303170> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.303170>

УДК 343, 368

Василевська Х. М.

Студентка, Тернопільський національний економічний університет

Науковий керівник: к.е.н., доц. Налукова Н. І.

Практика страхування кібер-ризиків в Польщі

Страхування кібер-ризиків впродовж останніх п'яти років є необхідною складовою функціонування не тільки великомасштабних компаній, корпорацій, чи холдингів, але й представників малого бізнесу. В нас час наявність безпечної платформи та надійного захисту інформації є запорукою успішного існування бізнесу.

Як свідчить практика втриматись на плаву після так званої «кібер-атаки» можуть одиниці. У доповіді компанії GrantThontorn “InternationalBusinessReport (IBR)” стверджується, що майже кожна четверта компанія по всьому світі (21%) зіткнулася з кібер-атаками за останні 12 місяців [1]. Найпоширенішою

проблемою є витік інформації, як наслідок значні витрати на відновлення втрачених даних та на матеріальну компенсацію користувачам, повернення їх прихильності, та швидке відновлення роботи всіх процесів.



Досить часто компанії просто не в змозі понести такі фінансові витрати чи відновити репутацію, тому вони втрачають свої позиції на ринку і протягом довго проміжку часу завойовують довіру користувачів.

Враховуючи дану ситуацію та перспективу її виникнення, сучасні комерційні організації намагаються всіляко мінімізувати цей ризик через використання послуг страхування. Проте варто зауважити, що дана тенденція почала прослідковуватися лише після наймасштабнішої кібер-атаки 02.05.2017 року «WannaCRY», внаслідок якої було пошкоджено бази даних багатьох країн світу. Страхування кібер-ризиків найактивніше розвивається в США, витрати на кібер-страхування в 2016 році в країні досягнули \$36,9 млн. В Європі ця галузь є ще надзвичайно молодого, проте останні події зумовили швидке її вивчення. За різними оцінками річні збитки завдані економіці – \$ 979 млрд. тільки в Європі (IBM).

Аналізуючи збитки які поніс бізнес, страхові компанії досить обережно включають даний вид страхування до списку своїх послуг.

У Польщі розвиток даного типу страхування хронологічно розподілений на три періоди, починаючи з 1990-х років ,проте продовжується залишатися на емпіричному рівні. Насамперед, це пов'язують із наявною законодавчою базою Польської республіки, яка не передбачає жорсткого контролю бази даних, такої як в Америці чи країнах Західної Європи. Але починаючи із 25.05.2018 року в

дію вступає «Загальний регламент захисту даних», метою якого є посилення інформаційного контролю за американським зразком, шляхом уніфікації особистих даних для всіх осіб, та навіть жорсткого регулювання їх експорту. Його дія поширюється на весь Європейський Союз та регламентується суворим санкціонуванням. [3] Підписання даного положення відбулося у 2016 році , після чотирирічної підготовки та перших версій масової кібератаки «HotPetya». Внаслідок ратифікації цієї угоди, усі польські компанії, які займаються обробкою даних зобов'язані не тільки удосконалити методи свого захисту, шляхом покращення технологічного процесу, але і обов'язково застрахуватися. Це стало поштовхом для проведення досліджень та вивчення усіх можливих варіантів розвитку інформаційних диверсій. Тому на страховому ринку швидкими темпами став розвиватися даний напрям страхування.

Станом на 2017 рік кількість страхових компаній, що пропонують кібер-страхування є всього лиш три:

1. ErgoHastii
2. WillisTowasWatson
3. AIG

Згідно із прогнозів до початку 2018 року увійдуть ще дві, це зокрема «PowszechnyZakładUbezpieczeń», який запропонує кіберполіси для корпорацій, та «АХА – для середніх фірм. [2]

Проте варто зазначити , що кількість фізичних і юридичних осіб, які скористалися послугою кібер-страхування зросла із 35% до 61% та продовжує зростати , про це свідчать аналітичні дані компанії Едвайзен. Аналіз рівня обізнаності в цій сфері, свідчить, що лише 20% страхових брокерів пропонують даний тип страхового забезпечення, тоді як 12% не зустрічалися з таким поняттям, всі ж інші на стадії вивчення кібер-страхування.[4]

Це дає змогу зрозуміти, що незважаючи на молодий ринок, відсутність досвіду та таку незначну кількість компаній, які можуть конкурувати на даному етапі інформаційного захисту, страховий ринок Польщі стрімко розвивається в даному напрямку.

Список використаних джерел:

1. Cyber attacks cost global business \$300bn+: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://www.grantthornton.global/en/insights/articles/cyber-attacks-cost-global-business-over-\\$300bn-a-year/](https://www.grantthornton.global/en/insights/articles/cyber-attacks-cost-global-business-over-$300bn-a-year/)
2. Firmy niedoceniają cyberbezpieczeń: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rp.pl/Zycie-Krakowa-i-Malopolski/311129918-Lepiej-niz-w-kinie.html>
3. GDPR Preparedness: An Indicator of Cyber Risk Management: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.marsh.com/content/dam/marsh/Documents/PDF/eu/en/GDPR%20Preparedness.pdf>
4. Грегор Струпчевський. The cyber-insurance market in Poland and determinants of its development from the insurance broker's perspective. Poland-2017- ст. 36-47.

УДК 330.138

Германчук М.М.,

*студентка 5-го курсу ФЕіУ, ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені В. Гетьмана»*

Швиданенко В.І.,

*студент 6-го курсу ФЕіУ, ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені В. Гетьмана»*

Методичний підхід до оцінювання корпоративного бізнесу

Проблематика корпоративного зростання бізнесу є достатньо новою для сучасних економічних досліджень і, як правило, пов'язана або з процесами його оцінювання або корпоративними стратегіями забезпечення. У наукових публікаціях акцентується увага на тому, що зростання підприємств не завжди

означає передумову їх процвітання у довгостроковій перспективі. Так, результатом незбалансованого росту може бути накопичення ризиків, фокусування лише на зростанні бухгалтерського прибутку може перетворитися для підприємства на пастку, а концентрація менеджменту лише на зростанні вартості може бути «короткозорістю» [1, с. 4]. Найбільш розповсюдженим підходом до розкриття змісту корпоративного зростання є його інтерпретація у вартісних категоріях. Однак, при цьому, дослідницький фокус в теорії корпоративного зростання концентрується не на ринковій, а на фундаментальній вартості підприємства.

В сучасних наукових дослідженнях виділяють такі підходи до оцінювання корпоративного зростання [2, с. 194 – 195]:

1. Моделі, що базуються на визначенні росту, який забезпечується власними джерелами фінансування: модель збалансованого зростання («золоте правило економіки підприємства»); модель стійкості росту (*SGR, Sustainable Growth Rate*), яка базується на розрахунку коефіцієнту стійкості росту, який визначається на основі декількох підходів; модель внутрішнього зростання Р.Хіггінса (*Model of Optimal Growth Strategy*).

2. Моделі досягнення росту (в термінах обсягу продажу та прибутку): модель Дж. Ван Хорна, модель Р. Визванатана, модель *BSG*.

3. Моделі вартісного росту, представлено у наукових публікаціях А. Раппорта, Г. Арнольда, Ю. Брігхема, А. Дамодарана, Т. Коупленда – Т. Колера – Дж. Муріна, А. Долгоффа, К. Кастера – А. Брейлі – С. Майерса, К. Уолша, С. Росса, І. Івашковської, М. Кудіної, Г. Хотинської, Ю. Козиря, С. Валдайцева, І. Єгерєва, С. Мордашова, Л. Фролової – О. Лісніченко, Н.Шевчук.

На основі критичного аналізу сукупності представлених підходів можна зробити наступні узагальнення:

– усі представлені підходи до оцінювання корпоративного зростання можуть бути використані в залежності від потреб бізнес-аналізу та наявності вихідної інформаційної бази;

- найбільш синтетичними за своїм методологічним змістом є вартісні аналітичні моделі;
- для оцінювання корпоративного зростання на основі вартісного підходу доцільно використовувати такі VBM-моделі, які характеризуються високими можливостями факторної інтерпретації;
- факторний аналіз корпоративного зростання на основі VBM-моделі поєднує в собі аналітичні конструкти моделей збалансованого зростання, внутрішнього зростання Р. Хігінса, Дж. Ван Хорна.

В основу пропонованого методичного підходу до оцінювання корпоративного зростання бізнесу може бути закладена будь-яка модель, що базується на концепції економічного прибутку. Сукупність пропонованих аналітичних процедур, сформована відповідно до логіки, що представлена у наукових працях д.е.н. І. Івашковської [3] та к.е.н. Н. Шевчук [4], та є такою:

- 1) оцінювання величини доданої вартості підприємства та аналіз динаміки її змін;
- 2) оцінювання базових вартість формуючих факторів (спреду доходності капіталу та величини інвестованого капіталу) та динаміки їх змін;
- 3) оцінювання спред результатів (критичне значення рентабельності капіталу, коефіцієнт відповідності фактичного значення рентабельності капіталу критичному, багатфакторний аналіз рентабельності капіталу) та динаміки їх змін;
- 4) оцінювання спреду реалізації продукції (послуг) та факторів, що його формують (прибутковість реалізації продукції, критичне значення рентабельності реалізації продукції, коефіцієнт відповідності фактичного значення рентабельності реалізації критичному, величини та динаміки змін обсягів реалізації продукції, прибутку, рентабельності продукції, тощо).

Список використаних джерел:

1. Хотинская Г.И. Корпоративный рост: теория, финансовые индикаторы, эмпирические закономерности / Г.И. Хотинская // Управленец. – 2015. - № 4/56. – С. 12 – 17

2. Шевчук Н.В. Економічне зростання національних промислових підприємств: вартісно-орієнтований аспект / Н.В. Шевчук // Соціально-економічний та технічний розвиток підприємств: проблеми, рішення, оцінка ефективності : Монографія [за ред. Л.М. Савчук] – Дніпропетровськ: Національна металургійна академія, Пороги, 2016. – 554 с. – С. 193 – 204

3. Ивашковская И.В. Стратегический финансовый анализ: концепции : Монография / И.В. Ивашковская – Москва: Бизнес Элаймент, 2012. – 142 с.

4. Шевчук Н.В. Аналітичне моделювання вартісного зростання компанії / Н.В. Шевчук // Стратегія економічного розвитку України. – 2016. - № 38. – с. 200 – 208

УДК 658.15

Гора М.І.

*студент 6 курсу, ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені В. Гетьмана»*

Фінансова стратегія як одна з основних функцій фінансового контролінгу

В нинішніх умовах становлення і розвитку ринкової економіки в Україні дедалі більшого значення набуває не тільки налагодження ефективного функціонування окремих елементів господарсько-економічної діяльності підприємств, організацій, інших господарюючих суб'єктів, а й координація їх між собою, забезпечення раціональної єдності і взаємодії їх. Так, представники німецької економічної школи (І. Вебер, Г. Кюппер, Д. Хан, П. Хорват, К. Штайнле та ін.) під поняттям "контролінг" здебільшого розуміють систему інформаційного забезпечення, планування та контролю. Найавторитетнішими представниками американської школи контролінгу вважаються Р. Ентоні, Р. Хілтон, Р. Каплан, Ч. Хорнгрен. На відміну від німецьких колег у своїх працях вони оперують здебільшого поняттями "управлінський облік" та "управлінський контроль" [1, с.15]. Тому узагальнюючи, фінансовий контролінг береться за вирішення питань планування, контролю, аналізу даних, координації та забезпечення інформацією керівництво підприємства в цілому.

У рамках стратегічного фінансового контролінгу зусилля фінансових служб підприємств концентруються на виконанні таких основних завдань: – визначення стратегічних напрямів діяльності підприємства; – визначення стратегічних факторів успіху; – визначення стратегічних цілей і розроблення фінансової стратегії підприємства; – впровадження дієвої системи раннього попередження та реагування (перманентний аналіз шансів і ризиків, сильних та слабких сторін); – визначення горизонтів планування; – довгострокове фінансове планування: планування прибутків та збитків, Cash-flow, балансу, основних фінансових показників; – довгострокове управління вартістю підприємства та прибутками його власників; ” [2, с. 117].

Фінансові проблеми, які виникають у суб'єктів господарювання, досить часто зумовлені відсутністю у керівництва чітких стратегічних цілей розвитку, довгострокових фінансових планів та нерозумінням місії суб'єкта господарювання. Необхідність розробки фінансової стратегії зумовлена в першу чергу створенням загальної стратегії підприємства і виявляє її зв'язок та взаємозалежність із загальними стратегічними цілями підприємства.

Основними завданнями фінансової стратегії є [3, с. 63]: 1) визначення способів проведення успішної фінансової стратегії та використання фінансових можливостей; 2) визначення перспективних фінансових взаємин із суб'єктами господарювання, бюджетом, банками та іншими фінансовими інститутами; 3) фінансове забезпечення операційної та інвестиційної діяльності на перспективу; 4) вивчення економічних та фінансових можливостей імовірних конкурентів, розробка та здійснення заходів щодо забезпечення фінансової стійкості; 5) розробка способів виходу із кризового стану та методів управління за умов кризового стану підприємства.

Формування фінансової стратегії пов'язане з постановкою цілей і завдань підприємства, підтримкою фінансових взаємозв'язків між підприємством і суб'єктами навколишнього середовища (фінансовим ринком, державними регулюючими органами, спеціалізованими фінансовими інститутами, діловими партнерами і т.д.). Підприємство досягає своїх стратегічних фінансових цілей,

коли зазначені взаємозв'язки відповідають її внутрішнім фінансовим можливостям, а також дозволяють їй залишатися сприйнятливою до зовнішніх соціально-економічних вимог.

Фінансова стратегія поєднує в собі складові маркетингової, фінансової та інвестиційної політик, за рахунок реалізації яких, забезпечує собі успішне функціонування в ринкових умовах і за допомогою реалізації оперативних й поточних планів дає змогу досягнути запланованих цілей. Основною константою фінансової стратегії є те, що вона має бути чіткою, логічною, збалансованою та обґрунтованою.

Але в процесі нерідко в процесі управління підприємством доволі часто виникають непередбачувані проблеми виробничого чи фінансового характеру, що потім може призвести підприємство до кризового стану, або банкрутства. І щоб запобігти цьому, фінансові менеджери чи працівники фінансової служби повинні ретельно стежити за процесом реалізації стратегії і, в разі виявлення відхилень, здійснювати її коригування.

Якщо ж уникнути кризи не вдалося, то фінансова стратегія приймає антикризовий характер, і фінансисти розробляють комплекс санаційних заходів, щоб повернути підприємство до стабільного фінансового стану. Як бачимо, фінансова стратегія повинна відповідати ще двом вимогам: гнучкість і мобільність, тобто зміна формулювання стратегії в зв'язку з певними обставинами не має призвести до збоїв у діяльності підприємства.

Підсумовуючи все викладене вище, можна зробити висновок, що фінансова стратегія є напрямним вектором управління фінансами підприємства, і без її належного формування суб'єкту господарювання дуже важко оминати фінансові проблеми під час здійснення виробничо-господарської діяльності у сучасному глобалізованому, динамічному і конкурентному ринковому середовищі.

Список використаних джерел:

1. Фалько С.Г. Контролінг та його національні особливості / С.Г. Фалько // Економіка та держава. – 2007. – № 10. – С. 14-18.

2. Птащенко Л. О. Фінансовий контролінг [текст] навч. посіб. / Л. О. Птащенко, В. В. Сержанов. – К. : «Центр учбової літератури», 2016. – 117 с.

3. Гончаренко О.М. Фінансова стратегія: теоретичні питання розробки та реалізації / О.М. Гончаренко/ Вісник соціально-економічних досліджень. – 2015. – Вип. 1. – № 56. – С. 35–40.

УДК 005.591.6:336.131/132

Дячук М. І.

«Облік і оподаткування», 3 курс

ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»

Науковий керівник - к.е.н., доцент кафедри фінансів Курило О.В.

Вартісно-орієнтований контролінг як інноваційний ресурс управління фінансами

Основною метою власників підприємств є підвищення вартості самого підприємства. Сьогодні є актуальною тенденція щодо переходу і концентрації безпосередньо на управлінні вартістю компанії, тобто капіталізація грошових потоків яка власне і генерує бізнесом. Стрімкий розвиток фінансових та фондових ринків, глобалізація та посилення конкуренції змінила підходи до управління підприємством. Виникає потреба у формуванні підходу, який був би здатний забезпечити зростання вартості підприємства у довгостроковому періоді, поєднати та збалансувати інтереси менеджерів та акціонерів. Вартісно-орієнтоване управління (valuebasedmanagement — VBM)– це концепція, яка виникає і являє собою підхід до управління, що націлений на максимізацію акціонерної вартості підприємства.

За визначенням Т. Коупленда, Т. Коллера й Дж. Мурріна, вартісно-орієнтований підхід до управління компанією та ведення бізнесу передбачає вибір пріоритетів за критерієм створення вартості: переорієнтацію систем

планування, оцінки результатів діяльності та матеріального заохочення на вартісно-орієнтовані показники; спілкування з інвесторами мовою вартості[1]. При дослідженні вітчизняних підприємств і дослідивши використання ними інноваційних інструментів в управлінні фінансами показало, що у підприємств надзвичайно низький рівень розвитку управління корпоративними фінансами загалом та зокрема вартісно-орієнтованим контролінгом.

Особливістю в управлінні корпоративними фінансами в Україні є те, що на багатьох підприємствах ігнорують передові інструменти при прийнятті управлінських рішень, що домінують вже у розвинутих країнах світу. Спостерігається тренд щодо отримання доходів неекономічними методами і конкурентних переваг. Зокрема, йдеться про рейдерство, корупцію та інші зловживання на економічному ґрунті. Фінансовий контролінг є складовою вартісно-орієнтований контролінг (valuebasedcontrolling). Мета організації системи фінансового контролінгу на підприємствах за сучасних умов є управління ринковою вартістю, що передбачає використання комплексного потенціалу прибутковості та мінімізацію ризиків втрати ринкової вартості та розробки до оцінювання їх рівня. Комплекс інструментів фінансового контролінгу та системи методів спрямований на досягнення максимально довгострокового ефекту від використання ресурсів на підприємствах. Для подальшого розвитку необхідно сфокусувати фінансовий контролінг, як складову вартісно-орієнтованого стратегічного управління.

Порядок впровадження вартісного – орієнтованого управління [2]:

Етап 1. Введення системи показників оцінки вартісних параметрів підприємства; Розробка чи адаптація до конкретного підприємства методики розрахунку вартісних показників; Підбір об'єктів управління; Ідентифікація факторів, що впливають на вартість підприємства.

Етап 2. Інтеграція системи вартісних показників у процес управління підприємством; Оновлення системи планування, зокрема планування цілей; Запровадження системи стимулювання менеджменту всіх рівнів на базі

вартісних орієнтирів; Інтеграція вартісних показників оцінки діяльності в систему звітності топ-менеджменту Навчання менеджменту основ управління на базі VBM

Етап 3. Інтеграція системи управління вартістю в організаційну структуру підприємства Визначення децентралізованої ієрархічної схеми взаємодії факторів формування вартості Контроль рівня досягнення вартісно-орієнтованих показників Інтеграція вартісних показників оцінки діяльності в систему звітності лінійного менеджменту

Застосовуючи вище зазначенні методичні підходи у практичній діяльності підприємств – це дозволить покращити показники фінансового управління на підприємствах , оскільки головною метою є сприяння своєчасному вирішенню та виявленню можливих недоліків при управлінні грошовими потоками підприємства. Концепції VBM для конкретного підприємства має складати з вибору вартісно-орієнтованого показника, який буде на вершині піраміди відповідного управління і безпосередньо обґрунтовувати чіткі схеми його розрахунків. Одним із інноваційних ресурсів при підвищенні ефективності управління фінансами є запровадження фінансового контролінгу загалом та вартісно-орієнтованого контролінгу зокрема. Фінансовий контролінг представляє собою філософію підтримки прийняття фінансових рішень, що ґрунтується на координації та інформаційному забезпеченні всіх підсистем управління та використанні в комплексі економічних методів, що орієнтуються на збільшення вартості компанії. Завдяки впровадженню концепції вартісно-орієнтованого управління можливо врівноважити ризики інвесторів, топ- менеджменту та менеджменту лінійних підрозділів при економічних зловживаннях на різних рівнях. Фінансове управління на основі вартісно-орієнтованих показників допомагає пом'якшити та гармонізувати інтереси інвесторів та менеджменту Результативність вартісно-орієнтовних показників характеризується вищим рівнем об'єктивності, ніж показники прибутку, тому що базуються безпосередньо на факторах якими досить складно маніпулювати. Основним

завдання вартісно-орієнтованого контролінгу полягає у підтримці та постановці дієздатності вартісно-орієнтованого управління. Тобто, інтеграція показників безпосередньо у систему управлінської звітності, планів різних рівнів та систему оцінки та мотивації ризиків.

Список використаних джерел:

1. Коупленд Т., Коллер Т., Муррін Дж. Стоимость компаний: оценка и управление: Пер. с англ. — 3-е изд., перераб. и доп. — М.: ЗАО “Олимп-Бизнес”, 2007. — С. 26.
2. [file:///C:/Users/w7x64hb/Downloads/Fu_2011_12_9%20\(4\).pdf](file:///C:/Users/w7x64hb/Downloads/Fu_2011_12_9%20(4).pdf)

УДК 658.14

Заїка К.В.

студентка 4 курсу, ФЕіУ

Науковий керівник: Шевчук Н.В., к.е.н., доцент

кафедри. економіки підприємств

*ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені В. Гетьмана»*

Вартісна аналітична модель як перспективна новацій оцінювання капіталу підприємства

На сучасному етапі розвитку економіки актуалізується проблематика щодо об'єктивності та достовірності оцінювання капіталу, адже за сучасних умов діяльності капітал підприємства виступає не лише фактором виробництва, ресурсом та вартістю, а і фактором взаємодії та взаємовідносин. Базуючись на традиційній (бухгалтерській) моделі аналізу капіталу неможливо багатоаспектно оцінити його якість, саме тому, останнім часом активно розвивається вартісний (фінансовий) підхід до його оцінювання. Основним аргументом на користь вартісної моделі оцінювання капіталу є її орієнтація на майбутню перспективу, урахування очікувань інвесторів, інфляційних та інвестиційних ризиків, потенціалу зростання та розвитку компанії.

Особливостями вартісно-аналітичного підходу до оцінки капіталу підприємства є те, що виявлення результатів діяльності компанії здійснюється через аналіз альтернативних витрат та економічного прибутку з урахуванням ризиків та витрат капіталу. Якщо в традиційній моделі результати діяльності вимірюються бухгалтерськими прибутками, то вартісно-орієнтована модель оцінювання результатів реалізується через аналіз грошових потоків та потоків доданої вартості. За основну ціль підприємства в вартісній моделі оцінювання капіталу обирається зростання вартості підприємства [3].

Фінансова (вартісна) модель передбачає визнання важливості обліку і аналізу впливу наступних ключових індикаторів при оцінюванні капіталу підприємства:

- величини економічного прибутку;
- величини наявних та очікуваних грошових потоків, що будуть генеровані поточними та майбутніми активами компанії;
- часу виникнення цих потоків;
- рівня ризику, властивого інвестиціям даної компанії, що забезпечує створення цих потоків [1].

В сучасній економічній літературі в рамках вартісно-аналітичної моделі оцінки капіталу використовується дві концепції: економічного прибутку та дисконтованих грошових потоків [2, 3,4]. Оцінка капіталу на основі моделі дисконтованих грошових потоків передбачає прогнозування фінансових показників у майбутньому шляхом дисконтування інвестицій та грошових потоків. Особливу увагу при оцінюванні капіталу сучасні економісти приділяють концепції економічного прибутку, суть якої полягає в тому, що здійснюється порівняння доходності та витрат на капітал, що дозволяє виміряти величину доданої вартості, яку даний капітал формує. Основними модифікаціями вартісних концепцій оцінювання капіталу є: економічна додана вартість (EVA), ринкова додана вартість (MVA), акціонерна додана вартість (SVA), додана вартість грошового потоку (CVA), дохідність інвестицій на основі грошового потоку (CFROI) [1].

Кожна з цих моделей бере за основу розрахунок певного показника (рентабельності або грошового потоку), який виступає критерієм результату капіталоутворення підприємств. Особливістю при визначенні даних показників в VBM-концепції є використання спеціальних поправок до фінансової звітності, що вносяться для нівелювання загальної спрямованості традиційної бухгалтерської звітності на інтереси фінансових стейкхолдерів.

Таким чином, вартісна аналітична модель – виступає сучасним інструментом оцінювання капіталу, яка дозволяє врахувати його властивості та особливості як ресурсу, цінності, вартості, фактору взаємовідносин. Враховуючи її переваги та відповідність інноваційному контексту капіталоутворення, вона є перспективною з точки зору розвитку аналітичного інструментарію та розширення змістовного аспекту основних проєкцій, що визначають якість капіталу бізнесу.

Список використаних джерел:

1. Багацька К.В. Теоретичні основи та практичні аспекти вартісно-орієнтованого підходу в управлінні фінансами / К.В. Багацька // Вісник Східноєвропейського університету економіки і менеджменту. Серія: «Фінанси і кредит». – 2010. – № 1(7). – С. 81 – 87.
2. Шевчук Н.В. Стратегічні аспекти формування фундаментальної вартості підприємств / Н.В. Шевчук // Проблеми та перспективи ринково-орієнтованого управління підприємствами: теорія, методологія, практика : Колективна монографія. – К.: Національний університет «Київо-Могилянська Академія», СТПРЕС, 2015. – 534 с. – С. 147 – 160.
3. Ивашковская И. В. Стратегический финансовый анализ: Концепции / И.В. Ивашковская. – М. : БизнесЭлайнмент, 2012. – 154 с.
4. Шевчук Н.В. Сучасні моделі оцінювання доданої вартості підприємства / Н.В. Шевчук // Стратегія економічного розвитку України. – 2014. – № 35. – с. 270 – 277.

Моніторинг стану системи управління прибутком підприємства

Основною метою розробки моделі моніторингу стану системи управління прибутком підприємства є виявлення тенденцій розвитку підприємства; вчасне виявлення відхилень фактичних результатів діяльності від стандартів роботи підприємства; виявлення рушіїв, які викликали ці зміни, і розробка пропозицій щодо відповідного коригування окремих шляхів діяльності з метою її стабілізації і підвищення ефективності.

На нашу думку, побудова схеми моніторингу стану системи управління прибутком підприємства має охоплювати такі основні етапи.

1. Вибір основних об'єктів спостереження і аналізу. У процесі такого вибору визначається система показників і структурних рівнів управління прибутком, за якими ведеться спостереження згідно організаційної структури управління прибутком.

2. Створення моделі аналізу і системи стандартів. Модель аналізу повинна включати узагальнюючі аналітичні показники, що відображають фактичні фінансові результати діяльності підприємства. Система узагальнюючих аналітичних показників повинна повністю кореспондувати з обраними для спостереження напрямками, а також системою бухгалтерського та управлінського обліку.

3. Побудова переліку звітних інформаційних показників щодо кожного напрямку спостереження. Така система показників повинна ґрунтуватися на даних фінансового і управлінського обліку підприємства [2;с.22]. Вона являє собою так звану «первинну інформаційну базу спостереження», необхідну для наступного розрахунку окремих аналітичних показників, що характеризують стан системи управління прибутком.

4. Встановлення розмірів відхилень фактичних результатів діяльності від максимально можливих показників (показників конкурентів). Розміри відхилень розраховуються у відносних показниках. У кожному конкретному випадку, на підприємстві повинен бути визначений критерій «критичних» чи пікових відхилень, який може бути диференційований за періодами проведення аналізу.

5. Аналіз чинників впливу припускає виявлення основних причин, що викликали відхилення фактичних результатів діяльності підприємства від найбільш ефективних або показників конкуруючих підприємств.

6. Формування системи дій менеджменту підприємства щодо покращення стану схеми управління прибутком.

У разі виявлення у процесі моніторингу невідповідності стану системи управління прибутком максимально ефективному можливі три основні алгоритми поведінки менеджменту підприємства. Якщо розмір відхилень значно нижче встановленого критичного рівня, то менеджери підприємства можуть обрати пасивний варіант поведінки, який може бути описаний формулою «нічого не робити». Якщо розмір відхилень перевищує «критичний» рівень, то можливі два варіанти сценарію: розробка заходів щодо досягнення стандартних показників та зміна системи стандартів.

Зміна системи стандартів проводиться тільки у тому випадку, якщо досягнення її початкових значень є нереальним. Даний сценарій має використовуватися якщо зміни викликані впливом чинників зовнішнього середовища або переходом підприємства на нову фазу свого життєвого циклу.

При побудові моделі ми виходимо з посилання про те, що аналітика будуть цікавити основні показники діяльності підприємства, які були позначені як основні напрямки спостереження та аналізу [1;с.16]. Перевагами запропонованої методики є, на наш погляд, такі:

- простота;

- використання відносно невеликої кількості змінних, які можуть бути визначені на основі інформації, що містяться в стандартній звітності і не є комерційною таємницею;
- можливість ігнорувати вплив інфляційних процесів.

Основною ж перевагою моделі є, на наш погляд, те, що вона розроблена з урахуванням концепцій макроекономічного аналізу і дозволяє аналітику розглядати підприємство з точки зору сучасних економічних реалій.

Запропонований нами підхід до побудови моделі моніторингу стану системи управління прибутком підприємства припускає використання методу нормативної системи значень показників, який передбачає формування максимально можливої динаміки стану підприємства.

Використання даного методу передбачає, що динаміка кожного показника визначається як темп його росту. Нормативна система значень показників, таким чином, являє собою максимальну динаміку стану підприємства, тобто найкращий розподіл усіх показників, що характеризують цей стан (у даному випадку – стан системи управління прибутком), за темпами їх росту. Кожному показнику у нормативній системі значень показників обов'язково відповідає певний ранг. Тому показнику, який повинен мати найвищий темп зростання, присвоюється ранг 1, тому, що повинен мати найнижчий темп зростання, присвоюється найбільший ранг, що дорівнює кількості показників, включених у систему.

Ефективне управління прибутком забезпечується за допомогою здійснення зворотного зв'язку та контролю за виконанням управлінських рішень.

Список використаних джерел:

1. Веретенникова Г.Б. Теоретичні засади процесу формування стратегії управління [Текст] / Г. Веретенникова // Наука молода: зб. наук. пр. – Тернопіль, 2015. - №2. – С. 15-19.
2. Куцик В.І. Удосконалення управління прибутком на підприємстві / В.І. Куцик, О.В. Бовсуновська // Вісті: Діловий випуск. – 2010. – № 19. – С. 22-26.

Kraiynik V.V., Mostova J.B.

students of V course of the financial faculty

Scientific leader – *Velichkin V.O., associate professor of the*

financial and bank management

University of custom business and finances, Dnepr, Ukraine

The problems and prospects of development leasing in Ukraine

An aim of work is the market of the leasing services and determination of problems and prospects of his development research in Ukraine.

The leasing is an entrepreneurial activity, that is sent to investing of the personal or attracted financial means and consists in the grant of lessor in the exceptional use on the certain term of lesseea property that is a property of lessor oris acquired by him in property by proxy and by a concordance from lessee for the corresponding salesman of the property, on a condition of in payment of lessee of the periodic leasing payments.

A leasing credit is the credit relations between the legal entities, that arise up in case of lease of property and isaccompanied by the conclusion of leasing

The specific gravity of leasing in the general volume of investments in a production in Ukrainefolds less than 1, 5% that time as in countries that develop successfully, this index arrives at 25-30% . Proceeding from higher indicated, there is a requirement in development of the leasing relations in Ukraine.

The chart of distribution of volumes of the leasing operations after the industries on the end of 2016 is presented on rice. 1.

If for the domestic leasing companies that only began to arise up and develop in Ukraine, an absence of the special legislation in sort was not a serious obstacle, and on occasion - even the vice versa, in somewise promoted them to financial successes, then large leasing companies of the West now, after the acceptance of the law, have the opportunity in earnest to workat the Ukraine market.

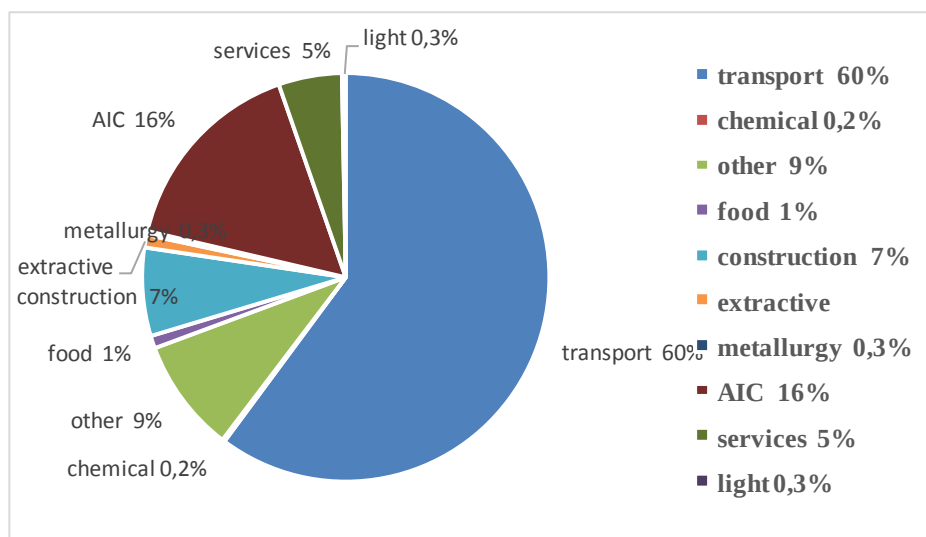


Fig.1 - Distribution of the value of the existing leasing agreements by branches according to the CERD

The leasing is a wonderful alternative to the bank crediting and by the effective instrument of process of the effective updating of the fixed assets and technologies of enterprises of all directions of the economic activity. The leasing allows in force of peculiar to him specific features maximally effectively to use money resources of participants of agreement.

The Ukrainian companies to leasing belong far more cold than western colleagues. It is related to that Ukraine not too caresses the financial structures and industry the favourable terms for realization of such agreements, and with absence at the financial structures of necessary qualification. From another reasons of braking of development of leasing there is the insufficient understanding of advantages of leasing. The leasing is the innovative for Ukraine the instrument of bringing in of capital, has a large enough value in a period an economic crisis. During the economic shocks, a limit purchasing power, the considerable unemployment this type of activity, due to the exceptional economic nature able to do a large deposit in the presentation and development of national economy. However, in spite of it, in Ukraine already try leasing to occupy.

The most problem of the domestic leasing companies is the limit of them financial resources, both for organization and realization of the own activity of leasing companies, and for the forming of start-up capital. The such difficulties are

the acquisitions of object of the leasing agreement related to urgency, at that time as a return of money for the property given in leasing will come true as leasing payments by parts, in accordance with the conditions of the leasing agreement that needs the analysis of sourcing of leasing operations (of table 1).

Table 1

The distribution of the cost of financing of the leasing operations for 2015 - 2016 years

Sources of funding	2015				2016			
	Legal entities, mln.uah	Frequently, %	Financial companies mln.uah	Frequently, %	Legal entities, mln.uah	Frequently, %	Financial companies mln.uah	Frequently, %
Own funds	2003,7	40,6	10,7	94,3	3690,2	48,9	34,6	95,0
Attracted funds, in particular bank loans	562,7	11,4	0,3	2,3	622,6	8,2	1,1	3,0
Advance payment	1215,4	24,6	0,1	1,3	2084,6	27,6	0,7	2,0
Other sources	1149,9	23,3	0,2	2,1	1144,2	15,2	0,0	0,0
Total	4931,6	100	11,4	100	7541,6	100	36,4	100

An increase is educed on to the 34,6% the general volume of sourcing of legal entities - lessors and financial companies in 2016 comparatively with a corresponding period in 2015. The personal fundsis occupied in the structure of sourcing of the leasing operations of the legal entities –lessors and the financial companies most part (of 48,9стахом on 31.12.2016.Ananalyses of market of the leasing services showed that on activity of the leasing companies of Ukraine carries out a considerable negative influence the instability of economic situation in a country. Without regard to the positive dynamics of development of leasing in the last few years, Ukraine falls yet considerably on his indexes behind not only from the economically developed countries of the West but also from the post-socialist countries.

Sources:

1. Борисюк О. В., Міщанчук О. О. Ринок лізингових послуг в Україні: проблеми та перспективи розвитку / О. В. Борисюк, О. О. Міщанчук Науковий вісник Херсонського державного університету. – 2014. – Випуск 5, Ч. 4. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ej.kherson.ua/journal/economic_05/213.pdf;
2. Горбатенко О.А. Проблеми та перспективи розвитку лізингу в Україні / О.А. Горбатенко // Лізинг в Україні. – 2012. – №6. – С. 4-6.;
3. ЗУ «Про фінансовий лізинг» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1381-15>; 4. Офіційний сайт Національної комісії, що здійснює регулювання ринку фінансових послуг України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://nfp.gov.ua/>.

УДК 005.915:334.726

Лавріненко О.В.

*к.е.н., доцент кафедри міжнародних фінансів
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені В. Гетьмана»*

Марченко А.І.

*студентка 6 курсу групи МФМ-605
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені В. Гетьмана»*

Оцінка фінансової стійкості міжнародної компанії

В сучасних умовах підвищення міжнародної конкурентоспроможності зростає роль і значення ефективного аналізу фінансового стану господарюючого суб'єкта. Від правильності вибору бізнес партнера залежить в подальшому майбутні доходи компанії та можливі ризики (політико-

економічний, неплатоспроможності, інвестиційний, ліквідності, кредитний та ін.) з якими може вона зіткнутися.

Разом з тим кризовий стан світового фінансово-економічного середовища не сприяє розвитку та ставить під загрозу діяльність багатьох міжнародних корпорацій. Тому на сьогодні особливої актуальності набуває питання вибору методів оцінки фінансової стійкості міжнародної компанії та результативності прийняття управлінських рішень.

Важливою частиною ефективного управління міжнародної компанії є комплексна оцінка його фінансового стану, який передбачає об'єктивний аналіз системи показників, а не характеристику одного, нехай навіть найважливішого показника. Значення даних показників є важливим для керівників та фінансових відділів самої компанії, бізнес-партнерів, для оцінки надійності, платоспроможності, ліквідності компанії або аналізу доцільності подальшої співпраці та ін.

Аналіз фінансової стійкості підприємства у своїх працях досліджували багато зарубіжних (Е. Альтман, І. Бланк, В.В. Іванов, Є.І. Уткін) та вітчизняних науковців (О.І. Барановський, О.Д. Заруба, А.М. Поддєрьогін, Г.В. Савицька, Т.О. Фролова). Кожен з них по-різному трактував сутність фінансової стійкості та виділяв різні критерії оцінки фінансової стабільності та платоспроможності компанії. Але всі їхні твердження можна узагальнити.

Фінансова стійкість – це комплексний показник, який відображає рівень збалансованості власних та залучених засобів компанії, рівень її незалежності від змін у ринковому середовищі та ефективність проведення інвестиційної й кредиторської політик з метою максимізації власного прибутку [2].

Оцінка фінансової стійкості відбувається шляхом аналізу відповідних статей балансу компанії, на основі яких розраховуються певні показники, але серед них найчастіше застосовуються наступні:

- коефіцієнт автономії (показує частку власного капіталу, яка задіяна у діяльності підприємства);

- коефіцієнт фінансової залежності (відображає частку позикового капіталу, є протилежним коефіцієнту автономії);
- коефіцієнт фінансового ризику/левериджу (найбільш інформативний показник, адже показує відношення позикових засобів до власного капіталу);
- коефіцієнт маневреності власного капіталу (відображає мобільність власних засобів компанії: чим показник вище – тим гнучкіше компанія застосовує свої оборотні засоби);
- коефіцієнт поточної заборгованості (відображає розмір частки поточних зобов'язань серед інших джерел фінансування);
- коефіцієнт фінансової стійкості (показує питому вагу основних джерел фінансування серед інших джерел фінансування).

Практичне застосування коефіцієнтного аналізу можна розглянути на прикладі звітності однієї з найбільших ТНК світу – General Electric (рис. 1).

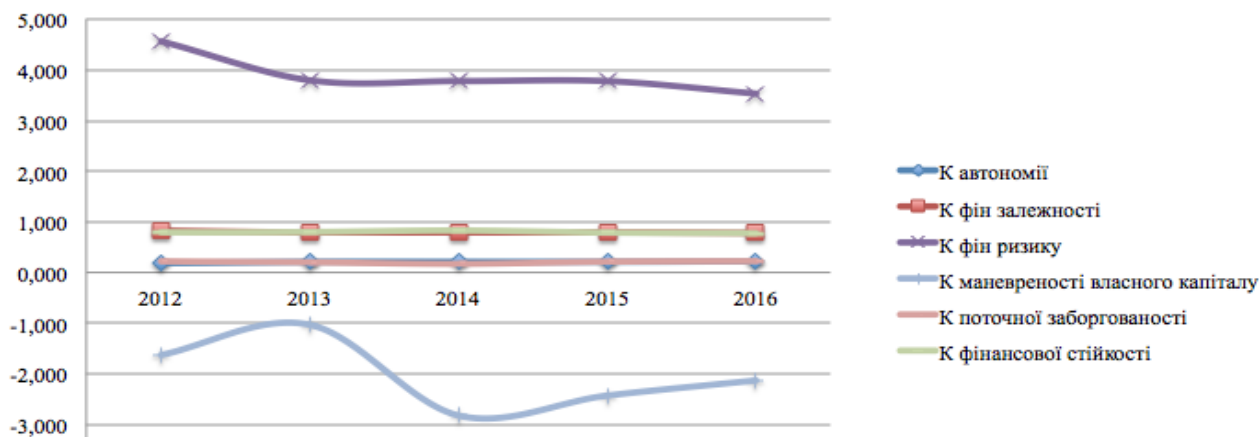


Рис. 1. Динаміка змін показників фінансової стійкості корпорації General Electric

Джерело: розроблено автором на основі [1]

Як бачимо, частина показників протягом останніх п'яти років залишалась майже незмінною. Коефіцієнт фінансового ризику (левериджу) за останні п'ять років перевищував критичне значення (а саме 0,5), аж у 7-9 разів, що говорить про надмірний обсяг зобов'язань корпорації. Високе й довготривале значення цього показника може віддзеркалювати ситуацію, коли компанія має постійні фінансові витрати, що йдуть на погашення довгострокових зобов'язань, хоча коштів на виплату відсотків по кредитах чи позиках не вистає і це, безперечно, зменшує чистий прибуток й рентабельність корпорації.

Найбільше ж змін зазнав коефіцієнт маневреності власного капіталу і в даній ситуації він змінювався через щорічні стрибки обсягів необоротних активів. Даний показник завжди від'ємний для міжнародних корпорацій, адже їх залучений капітал, зазвичай, перевищує власний капітал. А от коефіцієнти поточної заборгованості та фінансової стійкості перебували у відповідній стабільності, тобто, джерела фінансування компанії майже не змінювались; у порівнянні з обсягом довгострокових зобов'язань - поточна заборгованість залишалась досить незначною.

Водночас, коефіцієнт фінансової залежності значно перевищував коефіцієнт автономії, що свідчить про відкриту залежність компанії від зовнішніх кредиторів та інвесторів. Але забезпечення фінансової стійкості повинне мінімізовувати негативний вплив зовнішнього середовища на діяльність компанії, бажано також враховувати ймовірність банкрутства [3].

В даній ситуації, корпорації слід переглянути свою фінансову політику й по можливості зменшити тягар довгострокових зобов'язань, оскільки продовження таких дій буде стримувати ріст прибутку й з часом компанія стане менш прибутливою для інвесторів.

Список використаних джерел:

1. GE: Balance sheet [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <http://quotes.wsj.com/GE/financials/annual/balance-sheet>.
2. Грабовецький Б. Економічний аналіз / Б.Є. Грабовецький. – Київ: "Центр учбової літератури", 2009. – 256 с.
3. Лисевич С. Управління фінансовою стійкістю та фактори, що впливають на неї [Електронний ресурс] / С. Лисевич, В. Веліканова. – 2013. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.pdaa.edu.ua/sites/default/files/nppdaa/6.2/211.pdf>.

Вартісно-орієнтований підхід до оцінювання ефективності управління ресурсами компанії

Динаміка сучасного розвитку бізнес-середовища зумовлює принципово новий спектр підходів та критеріїв до оцінювання економічних результатів діяльності підприємства, який неможливо представити без врахування ресурсної складової. Виходячи з того, що критерій ресурсів є критичним фактором фінансово-економічної успішності компанії, їх ідентифікація, формалізація та оцінювання вимагає пошуку та реалізації аналітичних новацій, що є запорукою забезпечення ефективності управлінських рішень.

За сучасних умов діяльності структура ресурсного портфелю сучасної компанії набула принципових відмінностей, порівняно з тим, що було характерним для бізнесу індустріальної епохи. Пріоритетними формами ресурсів стають такі, які не піддаються строгій формалізації та ідентифікації, а основним їх носієм стає людина. В такій постановці змінюється логіка формування, відтворення та використання ресурсів і, відповідно, критерії та аналітичні індикатори оцінювання результатів ресурсної взаємодії та продуктивності. На перший план виходять ціннісні характеристики ресурсних трансформацій, а на зміну традиційній системі показників приходять такі, що описуються в категоріях вартісно-орієнтованого аналізу (VBM-аналізу) [2].

Економічна логіка трансформації ресурсів у ціннісно-вартісні результати діяльності підприємства розглядається в змістовних межах стратегічного та фінансового менеджменту, а кількість наукових публікацій, в яких

розглядаються різні аспекти даного процесу неухильно зростає. Узагальнюючи результати наукового доробку в даній тематичній сфері сформулюємо основні положення вартісного підходу до оцінювання ефективності управління ресурсами сучасної компанії [1, 3]:

- відповідно до тенденцій розвитку постіндустріальної економіки відбувається поступова трансформація сутності ресурсів, основний зміст якої полягає у посиленні когнітивно-ментальної складової та супроводжується невіддільністю матеріальної складової ресурсів від знань людини, що використовує їх для створення економічних благ;

- інтелектуалізація сутності ресурсів є тим визначальним вектором, який зумовлює ряд супровідних тенденцій у методології оцінювання ресурсів підприємств, що проявляється у зміщенні аналітичного фокусу з корисності благ та бухгалтерського прибутку у площину цінності та доданої вартості бізнесу;

- логіка базової аналітичної конструкції оцінювання ефективності управління ресурсами підприємства має змінити пріоритет критеріального простору з ринкової вартості на фундаментальну, яка є концентрованою оцінкою стратегічних та фінансових форм прояву ресурсних ефектів.

Фундаментальна вартість підприємства включає процес вартісного управління, що залучає, об'єднує, перетворює та ефективно використовує ресурси для виробництва реальних економічних благ. Компонентами даного підходу є активи, прибутки і темпи їх зростання, грошові потоки, тощо. Основою визначення вартості підприємства є модель дисконтування грошових потоків або потоків економічного прибутку. Враховуючи, що підприємство являє собою сукупність проектів, кожен з них складається із певної кількості вимірюваних ресурсів, здатних генерувати вартісні потоки та забезпечувати зростання вартості бізнесу [3, 4].

Оцінка ефективності управління ресурсами компанії за принципом фундаментально-вартісного підходу дозволяє характеризувати підприємство у категоріях якісно-кількісного зростання, що забезпечується синергетичними

ресурсними ефектами, які проявляються у внутрішніх системних характеристиках бізнесу.

Підсумовуючи результати наведеної аргументації доцільності та актуальності вартісно-орієнтованого підходу до оцінювання ефективності управління ресурсами підприємства акцентуємо увагу на тому що такий підхід має стати потужним поштовхом для розвитку сучасної бізнес-аналітики на принципово новій методологічній основі.

Список використаних джерел:

1. Ивашковская И. В. [Стратегический финансовый анализ: Концепции](#) / И.В. Ивашковская. – М. : Бизнес Элайнмент, 2012. – 154 с.
2. Смирнов Є.В. Управління ресурсами підприємства : автореф. дис. канд. екон. наук : 08.00.04 / Смирнов Євген Валерійович. – Київ, 2014. – 20 с.
3. Шевчук Н.В. Фундаментально-вартісний підхід до визначення ефективності управління ресурсами підприємства / Н.В. Шевчук // Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. Серія «Економічні науки». – 2011. - № 5 (50). – 393 с. – С.179 – 185
4. Шевчук Н.В. Фундаментально-вартісний підхід в контексті обґрунтування стратегічних рішень на підприємстві / Н.В. Шевчук // Стратегія економічного розвитку України. – 2015. - № 36. – с. 147 – 155

УДК 336.648.8

Мазур Д.О.

Студент 5 курсу магістерської програми

«Фінансовий контролінг» ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені В. Гетьмана»

Перший Чиказький метод для оцінки вартості ІТ-стартапу

Оцінка вартості ІТ-стартапів на сучасному етапі розвитку світової економіки набуває все більшого значення, оскільки зі стрімким розвитком ІТ-

технологій з'являється все більше нових компаній, які займаються цим, а інвестори, в свою чергу, шукають найвдаліший варіант для своїх інвестицій.

Інвестування грошей в молоду інноваційну компанію супроводжується безліччю ризиків. До них відносять організаційні, юридичні, економічні та фінансові ризики. [3] Перший Чиказький метод враховує цей факт, тому використовує так званий сценарний підхід, який часто використовують при оцінці об'єктів на стадії розробки. Він був вперше застосований в First Chicago National Bank в 70х роках. [1] Перший Чиказький метод - це підхід до оцінки бізнесу, який використовується приватними та венчурними інвесторами для компаній на ранніх стадіях. Ця модель поєднує елементи ринкових і фундаментальних аналітичних методів. Він в основному використовується при оцінці компаній, які динамічно розвиваються.

Першим кроком в оцінці вартості бізнесу за Першим Чиказьким методом розглядають три сценарії, можливих при отриманні грошових потоків від компанії. Перший сценарій - «успішний» має на увазі, як правило, збіг показників з показниками, розрахованими в бізнес-плані або розраховані самою компанією. Сценарій «виживання» або реалістичний – показники середні по галузі. І, нарешті, «провал» або песимістичний сценарій - відсутність зростання / невелике зростання, достатнє для підтримки статусу-кво. [1]

Спочатку потрібно визначити фінансовий прогноз (включаючи доходи, прибуток, грошові потоки і тд.) для кожного сценарію. Для оцінки цих сценаріїв необхідний детальний якісний аналіз ринкових тенденцій і компанії.

В першу чергу, розраховується кінцева вартість компанії на момент виходу інвестора. Але так як передбачаються різні сценарії, то і кінцева вартість для кожного повинна бути розрахована окремо. Для цього необхідно вибрати два значення мультиплікатора: для оптимістичного прогнозу і для реалістичного (в разі песимістичного прогнозу ми маємо нульове або настільки низьке зростання, що їм можна знехтувати).[5]

Головна проблема полягає в обґрунтуванні вибору того або іншого мультиплікатора. Основні мультиплікатори, які використовуються інвесторами:

- Р/Е (ціна/чистий прибуток) — застосовується у тому випадку, коли прибуток порівняно високий та відображає реальний економічний стан;
- EV/EBITDA (балансова вартість підприємства з урахуванням всіх джерел фінансування/прибуток до сплати амортизаційних та відсоткових відрахувань і податків) — дає можливість порівняти компанії з різним фінансовим левериджем та різним рівнем амортизаційних відрахувань, а також може застосовуватись до збиткових компаній;
- EV/EBIT (балансова вартість підприємства з урахуванням всіх джерел фінансування/прибуток до сплати відсоткових відрахувань і податків) — використовується при обмеженій інформації про компанії-аналоги. [2]

Для прикладу розглянемо один з найпоширеніших мультиплікаторів EV / EBIT. Припустимо, що компанія буде мати n - відсоткове зростання доходу в разі «успішного» сценарію (1), m - процентний - в разі сценарію «виживання» (2) і нульове зростання в разі «провального» сценарію (3). Тоді доходи, отримані за різними сценаріями, можна оцінити таким чином:

$$\begin{aligned} R_1 &= (1 + n)^{S-T} R_T, & \text{Де:} \\ R_2 &= (1 + m)^{S-T} R_T, & R_T - \text{прогнозований дохід в період} \\ R_3 &= (S-T) R_T, & T; S - \text{прогнозний період.} \end{aligned}$$

Потім, помноживши дохід на мультиплікатор, ми отримаємо кінцеву вартість компанії при різних сценаріях.

$$V_1 = (EV/EBIT)_1 * R_1$$

$$V_2 = (EV/EBIT)_2 * R_2,$$

$$V_3 = (EV/EBIT)_3 * R_3$$

Після цього повинна бути проведена експертна оцінка ймовірностей кожного з сценаріїв. Поточна вартість компанії визначається як сума добутків знайдених ймовірностей і дисконтованої кінцевої вартості:

$$V = \alpha * \frac{V_1}{(1+r)^T} + \beta * \frac{V_2}{(1+r)^T} + \gamma * \frac{V_3}{(1+r)^T} \quad \begin{aligned} & r - \text{ставка дисконтування - може бути} \\ & \text{знайдена за CAPM або IRR. [2]} \end{aligned}$$

$$\alpha + \beta + \gamma = 1$$

Де:

Таким чином, включаючи схему 3-х сценаріїв, Перший Чиказький метод враховує невизначеність і ризик, пов'язані з вкладенням грошей в інноваційну компанію. Теоретично, такий підхід дійсно обґрунтований і логічний. Однак, на практиці, в підсумковий результат вкладаються суб'єктивні оцінки експертів, які найчастіше зміщують оцінку в бік збільшення або зменшення.

Список використаних джерел:

1. James P Catty. THE FIRST CHICAGO METHOD [Електронний ресурс] / James P Catty // CVS. – 2008. – Режим доступу до ресурсу: <http://corporatevaluation.ca/resources/2008%20THE%20FIRST%20CHICAGO%20METHOD.pdf>.
2. Equity Asset Valuation / Pinto J., CFA, Henry E., CFA, Stowe J.D., CFA, Robinson T.R., CFA // John Wiley & Sons / Pinto J., CFA, Henry E., CFA, Stowe J.D., CFA, Robinson T.R., CFA. – New Jersey, USA, 2007. – (2nd ed). – С. 169–170.
3. Шепеленко О.В. Управління підприємницькими ризиками суб'єкта господарювання/ О.В.Шепеленко // Економічні науки: Вісник ДонНУЕТ. – 2011. - №4(52), с. 189.
4. Рогова Е., Ткаченко Е., Фияксель Э. Венчурный менеджмент. Учебное пособие - М.: Издательский дом ВШЭ, 2011 - 439 с.
5. Sasan Hashemi. Venture Valuation – First Chicago Method [Електронний ресурс] / Sasan Hashemi // [venionaire.com](http://www.venionaire.com). – 2015. – Режим доступу до ресурсу: <http://www.venionaire.com/first-chicago-method-valuation/>.

УДК 330.138

Мішина К.С.

студентка 6-го курсу ФЕтаУ,

*ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені В. Гетьмана»*

Особливості капіталізації підприємства на основі процесно-результатного підходу

Капіталізація є стратегічним чинником розвитку підприємства в ринковій економіці, оскільки безпосередньо пов'язана з економічною ефективністю і забезпеченням основної мети його діяльності. Дослідження капіталізації як суб'єктно-об'єктної цілісності дозволяє інтерпретувати її: по-перше, як складний багаторівневий процес на основі інвестування, продуктивного використання, відтворення та накопичення капіталу; по-друге, як результату, що реалізується в економічному зростанні суб'єкту господарювання. Виходячи з такої інтерпретації капіталізації підприємства її оцінювання доцільно здійснювати на основі процесно-результатного підходу.

З точки зору процесного підходу аналіз капіталоутворення здійснюється в площині ефективності формування (аналіз раціональності структури капіталу; оцінка достатності власних оборотних коштів для формування запасів підприємства; факторний аналіз прибутковості власного капіталу підприємства) та використання капіталу (основного, оборотного, інтелектуального капіталу).

Результатний аспект капіталізації реалізується в здатності формувати додану вартість бізнесу. За умови наявності лише офіційної бухгалтерської звітності можливості вибору аналітичного VBM-інструментарію є обмеженими. В такій ситуації результатний аспект капіталоутворення доцільно оцінювати на основі моделі остаточного прибутку (RI, Residual Income), яка змістовно досліджена у наукових працях д.е.н. Д. Волкова [2]. В контексті RI-моделі виділяють два напрямки, які розкривають її сутнісне наповнення: операційний, що базується на концепції операційного остаточного прибутку (ReOI, Residual Operation Income) та капітальний, основою якого є чистий остаточний прибуток (RE, Residual Earnings).

Зважаючи на розгорнуті дискусії в сучасних наукових дослідженнях стосовно вибору найбільш доцільного підходу, варто зауважити, що жоден з них не суперечить передумовам забезпечення капіталізації бізнесу. Підтвердженням є універсальність моделі в задоволенні інтересів стейкхолдерів з точки зору економічного оцінювання стратегічних рішень, формування контурів аналітичних проєкцій та їх інтерпретації.

Продемонструємо аналітичні можливості концепції остаточного прибутку в процесах оцінки результатного аспекту капіталоутворення на основі RE-моделі. Становлення показника остаточного чистого прибутку (формула 1–2) [1, с. 11] пов'язано з ім'ям Е. Едвардса і П. Белла, а також широко використовується консалтинговою компанією Marakon Associates. RE-модель досить часто зустрічається у наукових публікаціях як модель Едварда – Белла – Олсона (Edwards – Bell – Ohlson (EBO) valuation Model) .

$$RE = NI - k_E \times E \quad (1)$$

$$RE = E \times (ROE - k_E) \quad (2)$$

де NI (Net Income) - чистий прибуток за період;

E (Equity) – величина власного капіталу;

k_E - коефіцієнт витрат на власний капітал;

ROE – коефіцієнт прибутковості власного капіталу за чистим прибутком.

Показник RE характеризує чисті ефекти капіталоутворення безпосередньо з позицій власників. Тому, відбувається модифікація факторів, що складала основу формування RE-моделі, а саме: інвестиціями виступає величина власного капіталу, результатом – чистий прибуток, а рівень очікуваної доходності вимірюється на основі витрат на власний капітал. Логіка факторної інтерпретації вартісних моделей, що базуються на концепції економічного прибутку та представлено у наукових працях Н.Шевчук [3, 4] визначають перелік аналітичних процедур щодо здійснення вартісного аналізу результатних аспектів капіталізації:

- 1) оцінювання величини та динаміки змін доданої вартості підприємства;

- 2) факторний аналіз спред-результатів капіталоутворення;
- 3) аналіз доданої вартості підприємства на основі багатофакторного підходу.

Пропонована логіка оцінювання капіталізації підприємства дозволяє оцінити ресурсно-вартісні аспекти капіталоутворення та на основі результатів бізнес-аналітики обґрунтовувати управлінські рішення, що пов'язані із забезпеченням зростання капіталізації підприємства.

Підсумовуючи результати узагальнення теоретичного доробку щодо оцінювання капіталізації підприємства можна говорити про те, що методологія оцінювання капіталізації підприємства еволюціонувала від зміщення акценту зі структури капіталу на процес створення капіталом доданої вартості. Таким чином, сьогодні теоретична основа оцінювання капіталізації підприємства вибудовується на основі модифікацій концепцій економічного прибутку, які характеризуються високим аналітичним потенціалом для забезпечення ефективності прийняття управлінських рішень у сфері капіталоутворення.

Список використаних джерел:

1. Волков Д.Л. Показатели результатов деятельности: использование в управлении стоимостью компании / Д.Л. Волков // Российский журнал менеджмента. – 2005. – Том. 3. - № 2. – С. 3 – 42
2. Волков Д. Л. Теория ценностно-ориентированного менеджмента: финансовый и бухгалтерский аспекты : Монография / Д.Л. Волков – СПб.: Высшая школа менеджмента СПбГУ, 2008. – 320 с.
3. Шевчук Н.В. Аналітичне моделювання вартісного зростання компанії / Н.В. Шевчук // Стратегія економічного розвитку України. – 2016. - № 38. – с. 200 – 208
4. Шевчук Н.В. Оцінювання капіталоутворення на основі VBM-моделей / Н.В. Шевчук, М.М. Германчук, В.І. Швиданенко // Стратегія економічного розвитку України. – 2017. – № 40. – С. 175 – 184

Значення вартості бізнесу в сучасному світі

Наразі дедалі більше уваги приділяється методам та підходам оцінки ефективності діяльності бізнесу задля правильного управління останнім. Саме тому такі питання, як оцінка вартості бізнесу та вартісно-орієнтовне управління є дуже актуальними, адже нині головним завданням топ-менеджменту є збільшення вартості бізнесу. Деякі суб'єкти бізнес-середовища помилково вважають, що оцінка вартості бізнесу необхідна лише під час угод злиття чи поглинання, тобто продажу бізнесу. Насправді, знаючи вартість бізнесу, можна визначити фактори створення економічної вартості компанії та її руйнування, а також розробити подальшу стратегію управління бізнесом. З цієї причини дуже важливим для учасників управління корпоративними фінансами є розуміння значення та механізмів оцінки вартості компанії, а також вміння застосовувати ці знання в практичній діяльності. Також, інтенсивні глобалізаційні процеси, які стали невід'ємною частиною сучасності, призводять до постійного зростання бізнесу, що, в результаті спричинює підвищення інтересу до оцінки вартості компаній.

Управління підприємством, в основу якого покладено максимізацію його вартості, є одним із найбільш ефективних. Вартісно-орієнтовне управління широко використовується корпораціями в країнах з розвиненою економікою.

В фінансовому менеджменті інтерес до управління вартістю підприємства виник більше 80 років тому, коли І. Фішер в 1930 році довів, що максимізація вартості підприємства є найкращим методом вирішення конфліктів інтересів (власників, менеджерів і кредиторів). У 1967 році Ф.Модільяні і М.Міллер довели, що на вартість підприємства впливає сума грошових потоків, які

можливо отримати від володіння компанією. [4, с. 261] На початку 1990 року компаніями McKinsey Co і Stern Stewart були розроблені методики використання вартості підприємства з метою управління корпораціями. Такі вчені, як Альфред Раппопорт і Беннет Стюарт практично обґрунтували концепцію акціонерної вартості для планування інвестицій та управління бізнесом. Книга А. Раппопорта «Creating Shareholder Value: A Guide for Managers and Investors» стала першою працею, в якій були систематизовані принципи вартісно-орієнтованого підходу.

Так, згідно А. Раппопортом, вартісно-орієнтовне управління складається з чотирьох ключових елементів: оцінка, стратегія, фінанси, корпоративне управління. Оцінка, на підставі якої визначається модель і методи розрахунку вартості компанії для її власників, крім цього, включає в себе моніторинг динаміки вартості компанії, а також розробку механізмів створення нової цінності. Стратегія націлена на розробку корпоративних бізнес-стратегій, спрямованих на виконання цільових установок, головною з яких є підвищити для власників компанії її цінність. На рівні фінансів визначається перелік факторів, що створюють вартість, а корпоративне управління спрямоване на забезпечення узгодженості інтересів власників компанії і її менеджерів.[5]

Поняття «вартість» має ряд наступних характеристик, що обумовлюють його практичне використання:

- вартість враховує такі ключові складові доходу, як прибуток, ризик можливих втрат, витрати, пов'язані з використанням капіталу, курсову вартість акцій;
- за допомогою вартості можливо співставити та об'єднати такі поняття, як прибутковість і ризик;
- вартість бізнесу надає можливість адекватно оцінити ефективність діяльності менеджменту компанії.

Так, застосування вартісно-орієнтованого підходу дозволяє охопити компанію на всіх її рівнях, сприяючи тим самим тому, що менеджмент з усіх

альтернатив починає вибирати найбільш грамотні рішення, що підвищують вартість компанії на ринку. Одна з головних відмінностей вартісно-орієнтованого підходу полягає в тому, що завданням менеджменту є збільшення вартості підприємства, а не його поточного прибутку.

Отже, в сучасних ринкових умовах навряд чи можна здійснювати ефективне управління бізнесом без оцінки його вартості. Оцінка вартості підприємства виступає універсальним показником ефективності як управлінських рішень, так і стратегії розвитку бізнесу, в цілому. Таким чином, застосування критерію вартості в процесі управління бізнесом є необхідною умовою при сучасному розвитку економіки.

Список використаних джерел:

1. Васюк Н. В. Оцінка бізнесу як інструмент управління вартістю підприємства [Електронний ресурс] // Ефективна економіка. – 2014. – Режим доступу до ресурсу: www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3185.
2. Koller T. Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies / T. Koller, M. Goedhart, D. Wessels. – New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 1990. – 862 с.
3. Knight J. Value-Based Management: Developing a Systematic Approach to Creating Shareholder Value / McGraw-Hill: N.Y., 1998.
4. Modigliani F., Miller M. H. The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment // American Economic Review. June 1958. - Vol.48. №3. - P.261-297.
5. Rappaport A. Creating shareholder value: a guide for managers and investors / Rev. and updated ed. New York: Free Press, 1998. - 205 p.

УДК 336

Паплик В. В.

Фінансово-економічний факультет

ДВНЗ «Київський національний економічний

Фінансово-інвестиційний консалтинг як сучасний інструмент управління корпоративними фінансами

Консалтинг, або економічне консультування, може стосуватися як локальних суто економічних питань (фінансовий аналіз, бухгалтерія,аудит, оподаткування), так і глобальних управлінських проблем(стратегічний розвиток, реорганізація, інноваційний процес).

Серед найважливіших причин стрімкого розвитку консультування та зростання попиту на консалтингові послуги на світовому ринку слід назвати такі: загальну тенденцію глобалізації бізнесу, яка сприяє попиту на консалтингові послуги; можливість використання ідей і таланту консультанта як конкурентну перевагу в ринковій боротьбі;необхідність впровадження інформаційних технологій, які дозволяють у значній мірі підвищити продуктивність компанії.

До основних типів консалтингових продуктів слід віднести: дослідження та аналіз ринку, що охоплюють оцінку розміру, місткості, структури ринку, аналіз рівня конкурентного оточення з діагностикою споживачів та конкурентів, виявлення тенденцій та прогнозування динаміки розвитку ринку; розробку стратегії; фінансовий менеджмент;підготовку та експертизу інвестиційних проектів; управління маркетингом; управління виробництвом; управління персоналом;інформаційні технології.

Потенційними споживачами консалтингових послуг виступають будь-які організації, що стикаються з фінансовими проблемами. До них в першу чергу можна віднести приватні компанії, банки, державні установи, професійні асоціації, інвестиційні фонди та ін.

Основна мета фінансово-інвестиційного консалтингу полягає в збільшенні прибутку компанії, підвищенні ефективності діяльності компанії в цілому і оптимізації витрат компанії.

Сфера фінансового консалтингу надає такий спектр послуг: розробка моделей фінансового планування і прогнозування; фінансово-економічний аналіз, розробка фінансової стратегії підприємства, вибір джерел фінансування.

Інвестиційний консалтинг: управління проектами; підготовка інвестиційних меморандумів; розробка та комплексна експертиза інвестиційних проектів; розробка бізнес-планів; управління фінансовими ризиками; лізинг; аналіз та моніторинг інвестиційних проектів; супровід інвестиційних проектів; фандрайзинг.

Основними формами надання послуг фінансово-інвестиційного консалтингу виступають: проектна (полягає у взаємному вирішенні проблем та суспільній роботі консультанта та керівництва чи персоналу компанії-замовника), експертна (передбачає постановку конкретного завдання клієнтом і пошук оптимального його вирішення зовнішніми фахівцями), навчання (роль консультанта зводиться до надання клієнту необхідної теоретичної або/і практичної інформації в формі семінарів, лекцій, тренінгів, методичних посібників). Залежно від конкретних завдань, на різних стадіях можуть застосовуватися комбінації цих трьох методів. При цьому, навчальне консультування, як правило, супроводжує проектне, а в багатьох випадках і експертне.

В Україні консалтингові послуги з'явилися на початку 90-х років, що пов'язано з початком активного освоєння іноземним капіталом нашого ринку і розвитком приватного підприємництва. Цьому сприяли три основні фактори: підвищення ролі людських ресурсів у розвитку економіки в цілому і у забезпеченні конкурентоздатності кожного окремого підприємства зокрема; зростання ролі ключових співробітників, здатних генерувати ідеї, грамотно організовувати виробництво і керувати ним; елементарний економічний

розрахунок, який свідчить про те, що звертатися періодично за послугами рекрутерів значно дешевше, аніж постійно утримувати великий штат кадровиків.

В Україні галузь консалтингових послуг є відносно молодою, але достатньо перспективною. Економіка, що розвивається, приватизаційні процеси, розвиток підприємств промислового сектора, їх реструктуризація, інтерес з боку іноземних інвесторів — ось чинники, які сприяють розвитку консультаційних послуг в Україні, — зокрема інвестиційного консалтингу.

В умовах низького рівня річних обсягів інвестицій, через несприятливий інвестиційний клімат, що пояснюється недосконалою законодавчою базою (зокрема, навіть зміст поняття «інвестиція» в законах трактується по-різному, не розвинений фондовий ринок та фінансово-кредитною системою), високим податковим тиском, неефективним використанням амортизаційних відрахувань, а також низьким рівнем трансформації заощаджень населення до інвестування актуальними завданнями на сьогодні є розвиток інвестиційної діяльності та створення привабливого інвестиційного середовища. Отже, попит на послуги інвестиційного консалтингу стрімко зростатиме.

Найперспективніший вид консалтингових послуг в Україні — управління проектами. Наразі в Україні немає достатньої кількості спеціалістів у сфері управління проектами, ще менше професіоналів, які можуть не тільки аналізувати теоретичні питання, але й впроваджувати позитивний досвід, накопичений в процесі практичної взаємодії з вітчизняними корпоративними структурами.

Список використаних джерел:

1. Верба А. В., Решетняк Т. І. Організація консалтингової діяльності. Навчальний посібник. КНЕУ. — Київ. 1999 р.

Писаренко О. С.

магістрант програми «Фінансовий менеджмент у сфері бізнесу»

ДВНЗ «Київський національний економічний університет

імені Вадима Гетьмана»

Науковий керівник: Свідерська І. М.

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

ДВНЗ «Київський національний економічний університет

імені Вадима Гетьмана»

Факторний аналіз рентабельності підприємства на основі моделі "DU PONT"

На сучасному етапі розвитку економіки менеджери звертають свою увагу на управління вартістю підприємства. З метою досягнення успіху у процесі управління і підвищення вартості компанії, досить важливим завданням є виявлення факторів зростання вартості. Одним із таких факторів є зростання ефективності діяльності підприємства, що знаходить відображення у показнику рентабельності і залежить від значної кількості чинників прямого та опосередкованого впливу.

На практиці одним із варіантів застосування факторного аналізу до показників рентабельності виступає модель розроблена фірмою «Du Pont» (Дюпон), завдяки якій можна дати повну оцінку впливу факторів на результативний показник. Така модель передбачає жорстку детерміновану залежність від таких чинників як чистої рентабельності продаж, ресурсовіддачі та структури джерел коштів, які інвестовані у підприємство.

Мультиплікативна трьохфакторна модель "Du Pont", в основу якої покладено показник рентабельності власного капіталу (ROE) має наступний вигляд:

$$ROE = \frac{\text{ЧП}}{\text{ВК}} = \frac{\text{ЧП}}{\text{ЧДР}} * \frac{\text{ЧДР}}{\text{А}} * \frac{\text{А}}{\text{ВК}} = ROS * k_{oa} * k_{\phi z}$$

де ВК – середньорічна вартість власного капіталу;

ROS – коефіцієнт рентабельності продаж;

k_{oa} – коефіцієнт оборотності активів;

$k_{\phi z}$ – коефіцієнт фінансової залежності [1].

Варто звернути увагу на те, що чим вище значення власного капіталу в структурі пасивів підприємства, тим нижчою є рентабельності власного капіталу в цілому. В такому випадку, завданням фінансового менеджера виступає досягнення оптимального балансу між необхідним рівнем рентабельності і рівнем фінансового ризику, пов'язаного з порушенням фінансової стійкості компанії. Оцінку впливу зміни кожного з мультиплікаторів варто здійснювати у їх системній прив'язці, оскільки на зниження рівня загальних фінансових результатів діяльності компанії можуть впливати також неторгові чинники, наприклад, витрати із запровадження інвестиційних проектів, інші операції витрати тощо. Існують різні варіанти моделі "Du Pont", які включають від двох до п'яти фінансових мультиплікаторів, що дає можливість системно оцінити динаміку зміни вартості підприємства. В економічній практиці, деякі науковці проводять розподіл аналізованого показника навіть на дванадцять факторів.

Ступінь впливу абсолютної зміни визначених факторів на зміну результативного показника рентабельності можна визначити завдяки різним прийомам елімінування. Одним із найпростіших та найбільш поширених серед них є метод ланцюгових підстановок [1]. В деяких випадках доцільним є використання методу абсолютних різниць, інтегральний, балансовий та інші.

Проаналізуємо зміну рентабельності власного капіталу за допомогою факторного аналізу DuPont на прикладі металургійної галузі України. Для цілей аналізу обрано одне з найбільших металургійних підприємств – ПАТ "Мотор Січ".

Результати розрахунків рівня рентабельності власного капіталу показали, що рівень рентабельності власного капіталу у 2016 році складав 13 %. На зменшення аналізованого показника у 2016 році на 0,14 п. порівняно з попереднім роком та протягом всього аналізованого періоду на 0,03 п. вплинуло погіршення ефективності операційної, інвестиційної та фінансової діяльності, а саме зменшення рентабельності продаж на 5,46 % за останні два роки, скорочення оборотності активів, підвищення фінансової залежності.

Таблиця 1

Динаміка рентабельності власного капіталу та факторних показників ПАТ "Мотор Січ" відповідно до трьохфакторної моделі Дюпона за 2014–2016 р.р.

Показник	Рік			Відхилення	
	2014	2015	2016	2016/2015	2016/2014
Чистий дохід від реалізації	10730122	13824039	10546207	-3277832	-183915
Чистий прибуток	1560367	3329650	1964443	-1365207	404076
Середньорічна вартість активів	14882946,5	18604301	22877401	4273100	7994454,5
Середньорічна вартість власного капіталу	10000425	12442305	15187248,5	2744943,5	5186823,5
Чиста рентабельність продаж (ROS), %	14,54	24,09	18,63	-5,46	4,09
Коефіцієнт оборотності активів	0,72	0,74	0,46	-0,28	-0,26
Коефіцієнт фінансової залежності	1,49	1,50	1,51	0,01	0,02
Рентабельність власного капіталу (ROE)	0,16	0,27	0,13	-0,14	-0,03

Оцінимо більш деталізовано вплив кожного чинника трьох факторної моделі Дюпона на динаміку зростання бізнесу ПАТ "Мотор Січ" в аналізованому періоді завдяки застосування методу ланцюгових підстановок, що полягає в поступовій заміні базисної величини кожного факторного показника на фактичну в аналізованому періоді (таблиця 2).

Таблиця 2

Зміна рівня рентабельності власного капіталу ПАТ "Мотор Січ" за факторами методом ланцюгових підстановок за 2015-2016 р.р.

Вплив за рахунок зміни:	Рік	
	2015	2016
- чистої рентабельності продаж	0,102404	-0,06065
- оборотності активів	0,007918	-0,07856
- фінансової залежності	0,001255	0,000954
Зміна рентабельності власного капіталу	0,11	-0,14

Таким чином у 2016 році порівняно з попереднім аналогічним періодом, за рахунок падіння рівня рентабельності продаж на 5,46 %, результативний показник зменшився на 0,060 пункти, за рахунок скорочення оборотності активів на 0,28 відповідно зменшився на 0,078, лише мізерний позитивний вплив здійснило підвищення фінансової залежності на 0,01 пункти.

Розглянута нами на прикладі трьох факторна модель "Du Pont " може бути використана з метою оцінки ефективності-фінансово господарської діяльності підприємств різних галузей економіки. Оскільки саме факторний аналіз "Du Pont " дає можливість проаналізувати основні драйвери створення вартості для акціонерів та виявити причини погіршення ефективності господарської діяльності.

Таким чином в сучасних умова трансформації економіки вирішальним чинником стабільності та результативності діяльності підприємств є точно проведена його оцінка рентабельності. Вважаємо, що саме застосування факторної моделі «Du Pont» дає можливість досить точно окреслити вплив визначених чинників на ефективність господарювання та вартість підприємства.

Список використаних джерел:

1. Кошельок Г.В. Факторний аналіз рентабельності власного капіталу / Г.В. Кошельок, В.С. Малишко / Економіка і суспільство. – 2016. – Випуск № 7. – С. 361 – 368.

2. Ашхотов Э. Ю. Теоретические основы формирования эффективной предпринимательской деятельности в современных условиях / Э.Ю. Ашхотов, Л.М. Гетокова // Электронный научный журнал «Инженерный вестник Дона». – 2015. – №2 ч.2.

3. Алексін Г. Факторний аналіз Дюпон як інструмент фінансової стратегії підприємства / Г. Алексін // Журнал "Ринок цінних паперів України". – 2015. – № 8. – С.95 – 102.

УДК 336.64

Roenko K.,

Student,

Shynkarenko R.,

Ph.D., Associate Professor

Svistun L.,

Ph.D., Associate Professor

Poltava National Technical Yuri Kondratyuk University

Business valuation in the system of strategic planning of company

The contemporary development of business valuation methods proceed in the direction of satisfaction the requirements of modern management. Today value management is one of the most popular concepts of the management philosophies.

The evaluation results of business obtained by analyzing the external and internal information, necessary not only for negotiating about buying and selling, they play a significant role in the selection of enterprise development strategies: in the strategic planning, it is important to estimate future revenues of the enterprise, level of sustainability and value of the image; to substantiate investment projects for the acquisition and business development it is necessary to have information on the cost of the enterprise or part of its assets.

The authors of fundamental scientific works on strategic planning are A.Chandler, K.Andrews and I.Ansoff.In recent years, abroad trend towards generalization and comprehension of researches'sresults in the area of strategic planning and management.In connection with the above, we note, for example, scientific works of T.Copeland, J.Murray, H.Mintzberg, and D.AlstrendLempel[1, 2].It should be noted that scientific literature quite completely and versatile describes the theoretical approaches to strategic planning.But the role of evaluation in long-term planning of the company covered fragmentarily or even omitted from consideration.

At the contemporary stage, competition level in all areas of producing goods and service delivery is constantly increasing.Any company needs planning as a dynamic process,to anticipate and take into account environmental changesand adapt the internal production factors for its development and growth.An important role in long-term planning of the company plays a valuation of the company.

Strategic planning is a process that brings to life the mission and vision of the enterprise. A strategic plan, well crafted and of value, is driven from the top down; considers the internal and external environment around the business; is the work of the managers of the business; and is communicated to all the business stakeholders, both inside and outside of the company.

As a company grows and as the business environment becomes more complex the need for strategic planning becomes greater. There is a need for all people in the corporation to understand the direction and mission of the business. Companies consistently applying a disciplined approach to strategic planning are better preparedto evolve as the market changes and as different market segments require different needs for the products or services of the company. There is no one formula or process for strategic planning. There are however, principles and required steps that optimize the value of strategic planning. The steps in the process described in this series of articles on strategic planning are presented below (Figure 1).



Figure 1. The process of strategic planning [2]

Business valuation is the one of the main stages of the strategic planning of the company. Based on the assessment of business value company management determines the content and sequence of the implementation of the most important events, make decisions on complex problems of the company.

When the time comes, the company's principals, its counsel, or independent accountant should consider the advantages of an independent, professional appraisal by a specialist in the field of business valuation.

A business represents a typical owner's single most valuable asset. Despite this, most business owners have no realistic concept of the true market value. A valuation enables informed critical decisions, such as proper timing to pursue an exit strategy.

Selling or buying a company is likely the most important decision a business executive may ever make. Setting a fair price, including structuring payment terms to meet the needs of both parties, is necessary for a successful transaction. And other specific business situations which may call for a formal valuation study.

Strategic planning or long-range planning, is a management-directed process that is intended to determine a desired future state for a business entity and to define overall strategies for accomplishing the desired state. Through planning, management decides what objectives to pursue during a future period, and what actions to undertake to achieve those objectives.

Successful business planning requires concentrated time and effort in a systematic approach that involves: assessing the present situation; anticipating future

profitability and market conditions; determining objectives and goals; outlining a course of action; and analyzing the financial implications of these actions.

Sources:

1. [Jean Murray](http://biztaxlaw.about.com/od/glossaryf/a/fairmarketvalue.htm). Fair Market Value. / [Electronic resource]. - Mode of access: <http://biztaxlaw.about.com/od/glossaryf/a/fairmarketvalue.htm>
2. Copeland Tom. Valuation: measuring and managing the value of companies. / Tom Copeland Time Coller.- 2-nd. ed.- John Wiley&Sons, Inc., 1995. - 425 p.

УДК 658.5

Старіков Ю. О.,

студент, магістерська програма «Фінансовий контролінг»

ДВНЗ «Київський національний економічний

університет імені В. Гетьмана»

«Performance Measurement: перспективи та проблеми застосування в Україні»

Результативність діяльності підприємства визначають різні фактори. На сьогоднішній день немає єдиного загальноприйнятого підходу до оцінки результативності діяльності підприємств, якийби дозволив врахувати різні аспекти діяльності бізнесу. З огляду на це, питання оцінки результативності є актуальним.

Теоретичним аспектам оцінки результативності діяльності підприємства присвячені праці багатьох видатних науковців, таких як: Куденко Г.Е. [1], Генс Г.В. [2], Єлістратова Г.І. [3], Флейтлих О.Ю. [4] тощо.

Історичний поділ підходів до визначення результативності діяльності підприємств дає можливість логічно розмежувати їх на [1, с. 20-22]:

- традиційно-фінансово орієнтовані концепції;
- стратегічно-орієнтовані концепції.

Вперше термін «performancemanagement» був застосований доктором Обрі К. Деніелсом в кінці 1970-х, щоб описати технологію управління поведінкою і результатами [2, с.26]. Серед основних причин появи performance management (PM) можна виділити такі: мінливість економічного середовища, жорсткість конкуренції, велика кількість ризиків, нові технологічні можливості, підвищення динамічності ринкового середовища.

Основна ідея PM полягає у можливості управляти компанією як єдиним цілим. PM характеризується різноманітністю методологій: Balanced Scorecard, Six Sigma, EFQM BEM, Economic Value Added, Activity Based Costing, кожна з яких має як свої переваги, так і недоліки, а також особливості застосування.

У світі широкого застосування нині набув підхід PM, в основі якого лежить ідея безперервного циклу управління, що включає в себе: визначення цілей розвитку; моделювання факторів, що визначають досягнення цих цілей і наявних обмежень; планування дій, що ведуть до досягнення поставлених цілей; постійний моніторинг, що дозволяє відстежувати стан ключових показників ефективності та їх відхилення від плану; тощо.

Щодо вітчизняного досвіду, то в Україні лідером та першопрохідцем методології «шість сигм» є ПАТ Концерн «Стирол». Performance Management приніс компанії «Київстар» величезний успіх за рахунок правильної постановки цілей і подальшої оцінки результатів. В Україні PM також застосовують «TetraPak», «Plarium», «Danone», «ArcelorMittal», ТОВ «Нібулон» тощо.

Беручи до уваги зарубіжний досвід, слід зазначити, що базові концепції PM ще не набули значного поширення в Україні. Цьому сприяють так звані перешкоди на шляху застосування даної концепції на українських підприємствах: некомплексність, брак систематичності та регулярності у застосуванні процедур оцінювання; неузгодженість стратегії та поточної діяльності; локальність оптимізації; низька оперативність реагування та надійність управлінських рішень; низькі темпи поліпшень; приховані знання співробітників; недосягнення поставлених цілей.

Підштовхнути до впровадження РМ власника бізнесу в Україні може все що завгодно - від моди і того, що «у конкурентів це вже є», до наполегливих рекомендацій керівників HR-департаментів. В іноземних компаніях найчастіше справа йде інакше. У них немає іншого варіанту - в інших країнах цей підхід добре себе зарекомендував, значить, і тут буде працювати[3, с.121].

Ризики, супутні впровадженню РМ, такі ж, як і при впровадженні будь-якої іншої управлінської технології. Один з ризиків полягає в тому, щов компанії взагалі може не виявитися керівників, орієнтованих на результати, які вміють управляти за показниками.

Беручи до уваги усі можливі ризики та небезпеки, досвід іноземних компаній неодноразово доводить, що впровадження РМ має безперечно позитивний ефект [4] і його впровадження на українських підприємствах є вкрай важливим та необхідним.

Список використаних джерел:

1. Куденко Г.Е. Управление результативностью и эффективностью деятельности предприятия: Монография / Г.Е. Куденко, Н.В. Канарская, В.Н. Беленцов, С.И. Севостьянова — Севастополь: Вебер, 2014. — 179 с.
2. Управление эффективностью бизнеса. Концепция Business Performance Management /Е.Ю. Духонин, Д.В. Исаев, Е.Л. Мостовой и др.; Под ред. Г.В. Генса. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2005.-269 с .
3. Єлістратова Г.І. Методичні підходи до оцінки ефективності діяльності підприємств // Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції. - 2013. - № 2. - С. 120-124.
4. Флейтлих О.Ю. Системы управления эффективностью. Обзор мировых подходов и практик. [Електронний ресурс] / Режим доступу: <http://www.vivakadry.com/82.htm>

Теплюк Марія Анатоліївна

к.е.н., асис.каф.екон.підприємства,

ДВНЗ «Київський національний економічний

університет імені В. Гетьмана»

Степанова Руслана Олександрівна,

студентка 3-го курсу, ЕЕП-307

ДВНЗ «Київський національний економічний

університет імені В. Гетьмана»

Сучасні методи оцінювання бізнесу

Сучасні ринкові умови актуалізують оцінювання вартості бізнесу, щодещо відрізняється від оцінювання підприємства. Зокрема, відмінність пов'язана з тим, що дефініція «бізнес» є ширшим, ніж «підприємство». Доцільно зазначити, що оцінювання ринкової вартості підприємства розраховується в грошовому виразі, через вартість матеріальних активів підприємства, з ідентифікацією їх граничної корисності для всіх стейкхолдерів.

Розв'язання проблематики щодо оцінювання вартості бізнесу висвітлено у наукових працях вітчизняних та закордонних науковців, а саме: Н.А. Абулаєв, К.В. Багацька, О.В. Брезіцька, Л.А. Лейфер, І.М. Рєпіна, І.Я. Левчак, Е. Хелферт, Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Муррін. Тому, враховуючи сучасні наукові підходи, зазначимо, що оцінювання бізнесу – це визначення вартості бізнесу як майнового комплексу, здатного приносити прибуток його власникові, тому спочатку визначається вартість всіх активів компанії. Також, доцільно відзначити, що окремо оцінюється ефективність та результативність функціонування суб'єкта господарювання, з визначенням перспектив розвитку, а також з урахуванням факторів конкурентного ринкового середовища [1-2].

Загалом аналітичні методи в зарубіжній практиці оцінювання бізнесу представлені трьома основними підходами, в яких підприємство розглядається з різних сторін бізнесу: «витратний» підхід (на основі активів), «дохідний» підхід, а також «ринковий» підхід, або «порівняльних продажів». Кожен з цих підходів може бути реалізований різними методами. Як правило, щоб отримати результат оцінювання, доцільно застосовувати усі три підходи, а вже потім робити загальні висновки щодо вартості бізнесу та приймати відповідні управлінські рішення [3-4].

Таблиця 1

Ключові характеристики методів оцінювання бізнесу (переваги та недоліки)

Переваги	Недоліки
<i>Витратний підхід</i>	
Метод чистої балансової вартості	
простий у застосуванні.	не відображає потенційних прибутків активів; результати оцінювання швидко стають недійсними в умовах інфляції; оцінювання активу може не відповідати його ринковій вартості за рахунок зносу
Метод скоригованої балансової вартості	
можна застосовувати при високих темпах інфляції; адекватно відображає структуру активів відносно ринкових цін, що склалися на них.	не відображає потенційних прибутків активів; доволі складний; найважливіші активи повинні бути переоцінені індивідуально на основі коефіцієнтів.
Метод оцінювання чистої ринкової вартості матеріальних активів	
дає реальну ринкову оцінку матеріальних активів; найбільш прийнятний для підприємств з незначними нематеріальними активами.	не відображає потенційного прибутку; не прийнятний для оцінювання бізнесу підприємств зі значними нематеріальними активами та інтелектуальною власністю.
Метод вартості заміщення	
поточна ринкова оцінювання вартості витрат на відновлення підприємства	не відображає потенційного прибутку; не дає оцінювання нематеріальних активів
Метод відновної вартості	
поточна ринкова оцінювання вартості витрат на відновлення підприємства; облік вартості нематеріальних активів	не відображає потенційного прибутку; не відображає максимальної корисності підприємства в умовах застосування сучасного НТП
Метод ліквідаційної вартості	
визначення ціни підприємства та його активів при прискореній ліквідації (в екстремальних умовах)	не відображає потенційного прибутку; не дає найбільш оптимальної ринкової ціни
<i>Дохідний підхід</i>	
Метод капіталізації чистого доходу	
враховує майбутній дохід; простота в розрахунках; можливість визначення вартості підприємства в залежності від зміни ставки капіталізації	можливі помилки в розрахунках; неможливість застосування при визначенні оцінювання підприємств, що не отримують дохід
Метод капіталізації дивідендів	
враховує майбутній дохід; зручність для оцінювання підприємств, що публікують фінансові звіти по дивідендах	можливі помилки в розрахунках; неможливість застосування при визначенні оцінювання підприємств, що не отримують дохід
Метод капіталізації надлишкового доходу	
відображає майбутні доходи в оцінюванні вартості; дозволяє визначити вартість нематеріальних активів	орієнтований на оцінювання інтелектуальної власності (спеціалізований метод), не є універсальним

<i>Метод дисконтування грошового потоку</i>	
дає змогу оцінити майбутній потенціал підприємства; універсальний метод; розглядає конкретний період і динаміку зміни доходів.	можливі помилки в прогнозах; можливі помилки при виборі коефіцієнта дисконтування.
<i>Ринковий підхід</i>	
дає реальну ринкову оцінку, виходячи з інформації, що отримується з ринку аналогічних компаній; дає змогу превентивно підготувати інформаційну	отримання хибного результату при визначених стратегіях компанії
<i>Метод порівняння продажів</i>	
аналогічно до методу галузевих коефіцієнтів.	трудомісткий; неможливо використовувати, якщо немає інформації про операції купівлі– продажів
<i>Метод мультиплікаторів (метод ринку капіталів)</i>	
результати при оцінці великих акціонерних товариств.	можливий невизначений результат для оцінювання закритих акціонерних товариств.

Джерело: Сформовано авторами

Зазвичай, процес оцінюванні бізнесу залежить від цілей підприємства, в контексті певних умов, сучасного стану ринкового середовища та конкурентної позиції суб'єкта господарювання, з врахуванням дуалістичності поглядів стейкхолдерів.

Висновок. Отже, для визначення вартості бізнесу, в науковій літературі, існує низка різних методичних підходів. Разом з тим, жодний із запропонованих методів не є універсальним та не унеможливорює використання суміжних підходів, які дозволять досягти більш точних результатів. Загалом, оцінювання вартості бізнесу, в-першу чергу є необхідним для тих суб'єктів господарювання, які мають на меті покращити свою ринкову позицію та підвищити рівень бренду. Тобто, оцінювання бізнесу є вкрай важливим при проведенні таких заходів, як: злиття, поглинання, консолідація, емісію акцій, для визначення величини рівня виплати дивідендів тощо.

Список використаних джерел:

1. Сохацька О.М. Використання опціонів у корпоративному управлінні / О.М. Сохацька // Наукові записки. – 2005. – № 14. – С. 13–16.
2. Федонін О.С. Потенціал підприємства: формування та оцінка / О.С. Федонін, І.О. Рєпіна, О.І. Олексик. – К.: КНЕУ, 2004. – 387 с.
3. Корягін М.В. Підходи до визначення поняття вартості підприємства та їх розвиток [Електронний ресурс] / М.В. Корягін. – Режим доступу:

http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/12554/1/23_121-126_Vis_722_menegment.pdf

4. Брезіцька О.В. Управління вартістю: фактори формування вартості підприємства /О.В. Брезіцька //Проблеми підвищення ефективності інфраструктури (економічні науки). Збірник наукових праць. – 2011. – №31. – Режим доступу: <http://jrn1.nau.edu.ua/index.php/PPEI/article/view/346/335>.

УДК 334.78:330.133.1

Ушеренко С.В.

*к.е.н., доцент, доцент кафедри корпоративних фінансів
і контролінгу ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені В. Гетьмана»*

Харченко Є.,

*студент, магістерська програма «Фінансовий менеджмент»
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені В. Гетьмана»*

Оцінка вартості збиткових компаній

В умовах економічної кризи і фінансової нестабільності значна кількість компаній стають збитковими чи отримують мізерні прибутки з метою ухилення від оподаткування. Зважаючи на ситуацію в Україні, де значна частка підприємств (компаній) є збитковими, особливої актуальності набуває питання про правильне визначення їх вартості, адже в такій ситуації за допомогою класичних методів отримується викривлена інформація.

При оцінці вартості збиткових компаній або компаній з надзвичайно низьким чистим прибутком виникає ряд проблем та протиріч, зокрема:

- ✓ труднощі оцінювання з використанням темпів зростання прибутку;
- ✓ процедура нарахування податків стає більш складною;
- ✓ припущення про те, що компанія має перспективу функціонування у певний період в майбутньому може виявитися невірним. [1, с. 811-812]

Результати дослідження Дамодарана, висвітлені в [1] доводять, що всі подальші етапи оцінювання вартості компанії залежать від причин отримання компанією збитків, а саме: короткострокові чи довгострокові проблеми компанії, галузі та/або економіки в цілому.

Якщо виявлено короткострокові проблеми, то слід керуватися гіпотезою, що зростання прибутків розпочнеться вже найближчим часом. У такому разі для оцінки вартості компанії необхідно замінити поточний збиток на нормалізований прибуток — прибуток, який компанії отримала б в умовах відсутності виявлених короткострокових проблем.

Нормалізувати прибуток можна декількома способами:

➤ Усереднення прибутку компанії за попередні періоди. Спосіб ґрунтується на знаходженні середнього прибутку за попередні періоди, проте постає питання стосовно кількості періодів, що будуть використовуватись при розрахунку. Зазвичай обчислюють середній прибуток за 5-10 років, але це досить суперечливе питання, тому що таким чином даний спосіб є актуальним лише для компаній масштаб (розмір) діяльності яких значно не змінювався за вказаний період.

➤ Усереднення прибутковості інвестицій або норми прибутку за попередні періоди. Цей спосіб схожий на перший, проте усереднення проводиться на основі не абсолютних, а відносних показників. Таким чином частково нівелюється проблема збільшення масштабів компанії. [1, с. 821]

В разі наявності збитків протягом тривалого періоду часу розглядається дві ситуації:

- ✓ наявність значної частки позичкового капіталу, але відсутність загрози банкрутства найближчим часом;
- ✓ висока ймовірність банкрутства.

В першому випадку можна використовувати підхід, що базується на коригуванні приведеної вартості, та оцінити компанію як таку, яка не обтяжена боргами. У випадку високої ймовірності банкрутства можуть

використовуватись два способи оцінки вартості компанії: перший спосіб полягає в оцінці теперішнього значення ліквідаційної вартості активів, а другий — в продовженні розгляду компанії як діючої і в оцінці її власного капіталу, представленого опціоном. [1, с. 839]

Навіть в ситуації, коли згенерований дохід не покриває витрат компанії, у неї завжди є шанс змінити становище — прийняти вдале інвестиційне рішення, реструктурувати кредиторську заборгованість, позбутися збиткових підрозділів тощо. Однак такі можливості компанії не враховуються ні в одному з трьох підходів оцінки, незважаючи на те, що при їх успішній реалізації чистий прибуток компанії, а отже і вартість бізнесу, розрахована дохідним підходом, може збільшитися в рази.

У світовій практиці цю проблему вирішили економісти Ф. Блек, Р. Мертон і М. Шоулз, які запропонували модель оцінки вартості бізнесу, як колл-опціону. Згодом ця модель отримала назву «метод реальних опціонів», який чимало науковців вважають найбільш прийнятним для оцінки збиткових підприємств. [2, 160]

Основна особливість методу полягає у тому, що він враховує можливість погашення зобов'язань компанії не миттєво, а через деякий час (так звану дюрацію), а також той факт, що з певною ймовірністю активи компанії можуть вирости, наприклад, за рахунок збільшення продажів. Тому у випадках, коли зобов'язання компанії перевищують її активи, модель не перестає працювати і дає позитивний результат.

Водночас модель Блека-Шоуза обмежена такими ключовими припущеннями, як безперервність діяльності суб'єкта господарювання, постійна волатильність ціни базового активу та стабільна безризикова ставка відсотків протягом терміну дії проекту. [2, 164]

Найбільшою проблемою на практиці є правильне визначення дисперсії вартості базового активу (σ^2).

Третій підхід, який варто розглянути (після концепції Дамодарана і теорії реальних опціонів) — це модель оцінки розроблена О. Чепкаковичем. На думку окремих експертів так само, як модель DCF є кроком вперед в порівнянні з моделлю дисконтування дивідендів DD; модель Чепкаковича є кроком вперед в порівнянні з моделлю DCF, тому що дає можливість, тому що дає можливість оцінити збиткові швидко зростаючі компанії. [3]

Ключовий відмінною рисою моделі оцінки Чепкаковича, що була розроблена в 2000 році, це прогнозування окремо постійних і окремо змінних витрат, а також прогнозування доходів на основі звітності попередніх періодів. Також при проведенні оцінки беруться до уваги макроекономічні індикатори. [3]

Застосовується гіпотеза, що постійні витрати будуть змінюватися тільки відповідно до рівня інфляції або іншій заданій швидкості, а змінні витрати встановлюються як фіксований відсоток від доходів (з урахуванням підвищення / зниження ефективності в майбутньому — коли це може бути передбачено). [3]

Підсумовуючи вищесказане можна зробити висновок, що для оцінки збиткових компаній, так само, як і для оцінки прибуткових компаній, можна використовувати різні методи, тому що немає єдиного правильного, універсального методу. Однак слід зазначити, що класичні методи оцінки збиткових компаній можна використовувати лише після певних модифікацій, що пропонує Дамодаран. Іншими підходами є застосування теорії «реальних опціонів» чи моделі Чепкаковича. Проте потрібно розуміти, що ці методи не вичерпують перелік можливих методів оцінки збиткових компаній.

Список використаних джерел:

1. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов / Асват Дамодаран ; Пер. с англ. — 5-е изд. — М. : Альпина Бизнес Букс, 2008. — 1340 с. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: https://vk.com/doc218018909_236081303?hash=c059bbd97c6ae3e399&dl=256efc57ac352c185b

2. Есипов В. Е. Оценка бизнеса. — "Питер", 2013 — 514 с. [Електронний ресурс]. — Режим доступу:

https://books.google.com.ua/books?id=h3qiETZzgAQC&hl=ru&source=gbs_navlinks_s

3. Офіційний сайт Чепаковича: [Електронний ресурс]. — Режим доступу:

<http://x-fin.com/>

УДК 338

Федосенко Е.Д.

студент-бакалавр

факультету міжнародної економіки і менеджменту

ДВНЗ «Київський національний університет ім. В. Гетьмана»

Оцінка вартості підприємства: сучасні підходи і методи

Сучасна тенденція до освоєння українськими підприємствами зарубіжних ринків викликає потребу у іноземних інвестиціях. Головним показником успішності бізнесу, який обумовлює можливості зовнішнього фінансування, є оцінка вартості підприємства, що базується на аналізі минулого, поточного і майбутнього його станів. Ця інформація дає вичерпну характеристику усього бізнесу і того, наскільки підприємство здатне виконати основні завдання — забезпечити добробут власника, максимізувати прибуток і бути надійним об'єктом для вкладення інвестицій.

Варто зазначити, що оцінка вартості бізнесу необхідна не лише тим компаніям, які прагнуть до транскордонної діяльності, а й для усіх організацій, які функціонують в ринковій економіці. Це обумовлено динамічністю зовнішнього середовища, коли виникає потреба у залученні сторонніх ресурсів для забезпечення стабільності і розвитку підприємства, конкурентоспроможності, досягнення стратегічних цілей і тактичних завдань. Оцінка вартості підприємства є комплексним показником, який формується з

умовиводу оцінювача за рахунок визначення ряду характеристик підприємницької діяльності, розрахунку вартості цілісного майнового комплексу або пов'язаних з ним прав. [3] Оцінка вартості бізнесу є важливим етапом при прийнятті фінансових рішень, узгодженні поточної діяльності зі стратегічним планом, місією підприємства, під час формування бізнес-контактів, а тому представляє науковий та практичний інтерес для менеджерів і управлінців різних ланок організаційної структури.

У процесі глобалізаційних змін при аналізі показників, що характеризують стан і перспективи розвитку підприємства, використовують кілька інноваційних методів, джерелами інформації для обрахунків за якими можуть виступати дані про розвиток галузі, фінансові показники діяльності організації, інформація про ефективність менеджменту, місце компанії на фондовому ринку або біржовий курс її цінних паперів. [2] Проте саме визначення причини й мети оцінки вартості бізнесу є визначальним фактором при виборі методу.

Так, ринковий підхід доцільно використовувати, якщо при визначенні вартості підприємства або його капіталу використовуються показники, порівнянні з аналогами, які були вже оприбутковані. У межах цього підходу найчастіше вдаються до трьох методів: методу компанії-аналога, методу угод і методу галузевих співвідношень, які використовуються для оцінки неконтрольованого пакету акцій, контрольного пакету або за допомогою співставлення ринкової ціни й показників діяльності підприємства відповідно. [1] Дана методологічна система дає змогу у процесі ринкової інтеграції оцінити вартість бізнесу за рахунок оцінки вартості підприємства та показників зовнішнього середовища його функціонування і визначити фінансовий стан організації у порівнянні з підприємствами-аналогами, окреслити місце на ринку.

Прибутковий підхід ґрунтується на синтезі кількох методів, які засновані на перерахунку планових доходів. Часто його доповнюють методикою

визначення вартості активів підприємства або його власного капіталу за мінусом зобов'язань, яку називають майновою. Основними перевагами даного підходу є оцінка на основі реально існуючих активів і зобов'язань, про які наявна повна й достовірна інформація, а також урахування актуальної економічної ситуації. Дохідний підхід, у свою чергу, вважається універсальним і за його допомогою можна врахувати ризики, пов'язані зі зносом обладнання або ринковими коливаннями.

Інноваційне управління підприємством вимагає від керівників постійного контролю конкурентоспроможності, гнучкості в умовах макроекономічної нестабільності й здатності до формування ділових контактів. Неупереджена й актуальна оцінка вартості бізнесу здатна допомогти підприємствам різних форм власності й сфер функціонування утримати частку ринку, здійснити антикризові заходи за їх необхідності, залучити кошти від інвесторів.

Для більш повної та об'єктивної оцінки доречно використовувати синтез кількох методів, що дозволить всебічно проаналізувати ефективність діяльності підприємства, його відповідність сучасним вимогам ринкової економіки та вчасно зреагувати на тривожні показники. Оцінка вартості підприємства потребує комплексного підходу незалежно від мети її проведення, адже за такої умови буде врахований вплив інфляційних процесів, фінансових ризиків, відобразиться можливість розвитку підприємства та потенціал його економічної стійкості.

Список використаних джерел:

1. Брезницька О. В. Сучасні методичні підходи до оцінки вартості підприємства / О. В. Брезницька // Економіка, фінанси, право. – 2010. – № 1. – С. 3–8.
2. Єрофеева Т.А. Підходи до оцінювання вартості бізнесу: проблеми їх використання / Т.А. Єрофеева // Наукові записки. – 2007. – Т. 68. Економічні науки. – С. 25–30.

3. Попович Д.В. Особливості застосування основних підходів до оцінювання бізнесу в період кризи / Д.В. Попович // Науковий вісник ЛНТУ України. – 2015. – Вип. 25-1. – С. 338–344

УДК 336.67

Фомічов Олексій Олександрович

*студент 3 курсу факультету міжнародної
економіки і менеджменту*

*ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»*

Роль фінансового Дью ділідженс (Due diligence) у процесах злиття та поглинання (M&A)

Під час процесів злиття та поглинання для покупця важливо проводити фінансовий «due diligence», який стосується минулої та прогнозованої фінансової діяльності компанії, яку він планує придбати. Фінансовий «Due diligence» - це детальний фінансовий аналіз, який надає висновок щодо поточного фінансового стану підприємства, що досліджується, та його здатності генерувати прибуток у найближчому майбутньому. В процесі due diligence аналізується структура активів та пасивів підприємства, його доходи та витрати, дебіторська та кредиторська заборгованість, банківські займи, система фінансового контролю та планування, повнота управлінської інформації та якість звітності.[3].

Особливості фінансового Дью ділідженс варіюються залежно від розміру і галузі цільової компанії. Як правило, він включає аналіз доходів попередніх періодів (доходів до сплати відсотків, податків, зносу та амортизації або "EBITDA"), чистих активів, обігових коштів, вимог до капітальних витрат, фінансового боргу та зобов'язань, а також прогнозу фінансових результатів.

Таку фінансову перевірку необхідно проводити кожного разу, коли покупець розглядає можливість придбання нового бізнесу. В ідеалі - слід

розпочати як можна швидше, ще під час переговорів щодо придбання бізнесу. Як тільки інтереси або лист наміру (який описує структуру угоди) були узгоджені як покупцем, так і продавцем, слід розпочинати процедуру Дью ділідженс. Тривалість цієї процедури може варіюватися від двох до чотирьох тижнів залежно від розміру, цілей компанії та обсягів роботи.

Дью ділідженс може проводитися як внутрішніми спеціалістами компанії-покупця, так і зовнішніми незалежними спеціалістами. Переваги зовнішньої перевірки: об'єктивність, що полягає у незацікавленості третьої сторони в результатах транзакції; багатий досвід професіоналів, які здійснюють супровід транзакцій; обмеженість знань і досвіду у покупця із інтеграції та управління новим бізнесом після приєднання.

Залежно від обсягу проведених процедур, фінансовий Дью ділідженс має дати відповіді на наступні питання: чи є інформація, надана продавцем, надійною? Чи стабільно компанія отримувала доходи в минулому? Які потенційні майбутні доходи компанії? Яку вартість оборотного капіталу слід встановити при здійсненні транзакції? Чи достатньо компанія інвестувала у капітальні витрати? Чи є у компанії майбутні зобов'язання? Які ризики і непередбачувані обставини можуть виникнути в процесі здійснення транзакції або після неї? Якщо все виконано правильно, фінансовий аудит надає цінну інформацію про справедливую ціну покупки та гарантує достовірність показників, зазначених в угоді. Він також дозволяє визначити питання, до яких покупці і продавці повинні звернутися для того, щоб успішно провести транзакцію.[1]

Вище, описано особливості застосування фінансового Дью ділідженс з точки зору покупця бізнесу. Але варто також приділити увагу важливості даної процедури для продавця. Разом з постійно зростаючою кількістю угод із злиття та приєднання (деякі з яких є успішними, а деякі, які закінчуються невдачею), продавці (які є цільовими фірмами для покупця) також усвідомлюють важливість проведення попередньої фінансової перевірки.

1. Ефективна підготовка до майбутніх переговорів про злиття та поглинання.

Форми фінансової звітності відображають загальну ефективність підприємства. Через фінансову перевірку фірма-продавець може зробити крок до визначення власних ключових сильних сторін та недоліків. Це дозволяє продавцю проводити переговори з покупцем, розуміючи свої переваги, і «грати» на підвищення вартості свого бізнесу. Навіть якщо продавцю будуть поставлені питання щодо слабких сторін угоди, завдяки проведенню попередньої перевірки, він зможе надати обґрунтовану відповідь.

2. Підвищення цінності фірм

Якісний Дью ділідженс може розкрити різноманітні питання, наприклад, стосовно операційної діяльності та внутрішнього контролю. Конструктивні пропозиції від відповідних фінансових фахівців можуть допомогти компанії в подальшому вдосконаленні аспектів її діяльності та виправленні виявлених проблем. Це сприяє підвищенню ефективності операційної діяльності бізнесу і, в кінцевому рахунку, підвищенню вартості при здійсненні угоди злиття чи поглинання.[2].

Підсумовуючи, варто зазначити, що якісно проведений фінансовий Дью ділідженс надає цінну інформацію, яка використовується для визначення справедливої ціни бізнесу чи активів, та забезпечує відповідні гарантії, які включаються в угоду придбання. Саме тому, його використання в процесах злиття та приєднання бізнесу є важливим фактором їх ефективності як для покупця так і для продавця об'єкта угоди.

Список використаних джерел:

1. The Importance of Financial Due Diligence [Електронний ресурс] // BDO – 2016. – Режим доступу: <https://www.bdo.ca/getattachment/bddf8f3c-a8e0-402f-bab3-1bc44eeb6c11/attachment.aspx/>

2. Financial Due Diligence [Електронний ресурс] // Lehman Brown – 2016. –Режим доступу: <http://www.lehmanbrown.com/wp-content/uploads/2014/12/Due-Dilligues-EN.pdf>

3. Baker Tilly: фінансовий та податковий Due dilligence [Електронний ресурс].Режим доступу: http://www.bakertilly.ua/page_58.htm

УДК 330.142

Футрик А.С.

магістрант, ДВНЗ «Київський економічний університет ім. Вадима Гетьмана»

Романишин В.О.

*к.е.н, доцент, доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу
ДВНЗ «Київський економічний університет ім. Вадима Гетьмана»*

Особливості оцінки вартості інтелектуального капіталу

В сучасному постіндустріальному суспільстві, яке ґрунтується на знаннях та інформації, ключовим фактором підвищення конкурентоспроможності підприємств та формування сталих конкурентних переваг стає інтелектуальний капітал. Сьогодні підприємства намагаються знайти конкурентні переваги не у матеріальних ресурсах, як це було в минулому, а у нематеріальних. Адже ефективне управління інтелектуальним капіталом дозволяє активізувати процес виробництва, розповсюдження та використання знань всередині підприємства, що дає поштовх до інноваційної діяльності. Тому особливу роль відіграє оцінювання ринкової вартості та ефективності використання даного феномену.

В середині 1980-х років ринкова вартість підприємств приблизно дорівнювала їх оцінці за даними фінансової звітності, але вже в кінці 90-х рр. ринкова оцінка була в п'ять разів вищою за облікову. Причиною такою ситуації є те, що дедалі більша частина активів не враховується обліком, тому виникає розрив між оцінкою бізнесу на ринку та його оцінкою за даними бухгалтерського обліку. В результаті 75% вартості підприємств неможливо пояснити, опираючись лише на дані балансу [3, с. 50].

Але в Україні, поки що, немає законодавчого регламентування з питань, що стосуються інтелектуального капіталу, а також відсутня єдина форма звітності щодо використання інтелектуального капіталу на підприємствах. І дана ситуація є дуже негативною та не відповідає вимогам сьогодення. У результаті більшість вітчизняних компаній не може достовірно оцінити свої нематеріальні активи та сформувану ефективну стратегію управління інтелектуальним капіталом, що перешкоджає підприємствам отримати додаткові конкурентні переваги.

На сьогодні існує багато методик та різноманітні підходи до оцінки вартості інтелектуального капіталу, що зумовлює необхідність їх узагальнення. Одним із найбільш прийнятних та доцільних є підхід, який пропонує К. Е. Свейбі, що поділяє моделі і методи оцінки інтелектуального капіталу, які використовують на практиці, на 5 груп:

1) методи прямої оцінки інтелектуального капіталу (Direct Intellectual Capital Methods, DICM), які передбачають оцінку окремих складових інтелектуального капіталу та розрахунок інтегральної оцінки шляхом підсумовування;

2) методи ринкової капіталізації (Market Capitalization Methods, MCM), які визначають вартість інтелектуального капіталу як різницю між ринковою вартістю організації та її чистих активів;

3) методи визначення дохідності активів (Return on Assets Methods, ROA), які базуються на бухгалтерському підході;

4) методи бальних оцінок (Scorecard Methods, SCM), які не передбачають визначення грошової оцінки інтелектуального капіталу;

5) методи оцінки нематеріальних активів, що застосовуються в умовах ефективного ринку [2, с. 19].

Звичайно, жодне підприємство не використовує всі ці методи одночасно, та й це недоцільно. Головне завдання оцінки інтелектуального капіталу полягає

у забезпеченні споживачів, чи то інвестори, акціонери або співробітники компанії, достовірною та повною інформацією.

При цьому важливо визначити критерії, яким повинен відповідати універсальний методичний інструментарій оцінки інтелектуального капіталу підприємства. В першу чергу, підприємства повинні підходити до оцінки інтелектуального капіталу не суто формалізовано, але й адаптувати вибрану методику до застосування на практиці. Також важливо при оцінці виключити такі показники, які розраховуються з використанням ідентичних проміжних значень, що перевантажує методику та призводить до дублювання. Але в той же час доцільно розраховувати показники, що допомагають виявити існування синергії. Важливою умовою є використання системи показників: кількісних, якісних та показників ідентифікації активів, які неможливо виявити – компетентність та знання персоналу, корпоративна культура, ділова репутація підприємства. Підприємства повинні розуміти, що вартість інтелектуального капіталу повинна розраховуватись в контексті визначеної стратегії розвитку, адже за різних стратегій одні і ті ж інтелектуальні ресурси можуть не утворювати додаткової вартості [1].

Отже, інтелектуальний капітал став ключовим для суб'єктів господарювання в умовах економіки знань. Не менш важливе значення має процес оцінки інтелектуального капіталу підприємства. Так як сьогодні немає єдиного стандарту обліку інтелектуальних активів, вибір показників для аналізу залишається на вибір підприємства та залежить від стратегії, цілей бізнесу і масштабу поставлених перед собою завдань. Але актуальним та необхідним залишається розробка універсального методичного інструментарію, що сприятиме покращенню інституту інтелектуального капіталу в Україні, розвиток якого є умовою формування конкурентоспроможної економіки.

Список використаних джерел:

1. Андрющенко К. А. Вартісна характеристика інтелектуального капіталу компанії / К. А. Андрющенко. // Ефективна економіка. - 2015. - № 3.

2. Гусаковська Т. О. Підходи до оцінки інтелектуального капіталу промислового підприємства / Т. О. Гусаковська, Т. О. Кобелева // Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. Серія : Економічні науки. - 2016. - № 1. - С. 16-22

3. Перерва П. Г. Дослідження зарубіжного досвіду оцінки інтелектуального потенціалу організацій / П. Г. Перерва, М. Ю. Глізнуца // Бізнес Інформ. - 2016. - № 1. - С. 49-55.

УДК 338

Цаній Д.Ю.,

студент-бакалавр

факультету міжнародної економіки і менеджменту

ДВНЗ «Київський національний університет ім.В. Гетьмана»

Вартісно-орієнтоване управління підприємством

У наші часи глобалізація з кожним стає дедалі більшою та набуває неабиякого значення, ринкові відносини та вільна конкуренція поживаються розвиваються, і це штовхає підприємства до пошуків найкращого для себе способу управління із метою майбутнього розвитку та подальшого існування. Однією з найновіших теорій із управління вартістю компанії, яка отримала популярність та широке використання, є концепція вартісно-орієнтованого управління підприємством. Вона з'явилася на початку 80-х років XX ст. та успішно застосовується великою кількістю європейських та світових компаній, а в наші дні вже активно впроваджується і на українських підприємствах.

Проблема оцінки ефективності діяльності підприємства була й залишається актуальною протягом всього розвитку ринкових відносин. Як зазначають науковці, у XXI ст. в іноземній економічній літературі все частіше

зустрічається критика традиційних фінансових показників, джерелом визначення яких є система фінансового обліку й звітності [1].

У зв'язку з цим популярності набула концепція управління компаніями, яка дістала назву Вартісно-орієнтоване управління підприємством (Value-based management (VBM)). Цей метод визначають як підхід до управління компанією, за яким головною метою управління є збільшення прибутку акціонерів у довгостроковій перспективі.

Засновниками концепції вартісно-орієнтованого управління вважають А. Раппапорта, автора праці «Створення вартості для акціонерів» та Б. Стюарта «В пошуках вартості». Два основних визначення вартісно-орієнтованого управління:

1) VBM - це підхід менеджменту, який забезпечує послідовне управління вартістю корпорації (зазвичай: максимізація акціонерної вартості).

2) VBM – управління націлене на те, щоб забезпечити послідовність наступних елементів: філософія бізнесу; корпоративна стратегія для досягнення корпоративної місії та цілі; корпоративне управління; корпоративна культура; корпоративна комунікація; організація корпорації; процеси і системи рішення; процеси і системи управління продуктивністю; процеси та системи винагороди, з корпоративною метою і цінностями, яких прагне досягти корпорація. [3]

Вартісно-орієнтоване управління складається з наступних трьох компонентів: 1. Процес створення вартості (як компанія може збільшити свою максимальну майбутню вартість). 2. Управління заради вартості (система управління, зміна менеджменту, організаційна культура, комунікація, лідерство). 3. Вимірювання вартості (оцінка діяльності компанії відбувається з урахуванням вірогідної динаміки змін зовнішньої і внутрішньої сфери організації). Базуючись на досвід використання найновіших розробок у сфері корпоративного менеджменту свідчить, компанії, які їх використовували, на відміну від інших, швидше стають більш конкурентоспроможними та з більшим успіхом адаптуються до ринкових змін.

За даними зарубіжних консалтингових компаній [4], на підприємствах, які не використовують VBM, вартість акцій формує приблизно 30-40% капіталу. Таке підприємство є недооціненим, а акціонери втрачають свої можливості отримати додатковий прибуток. На противагу їм виступають компанії, які використовують VBM, вони приносять своїм акціонерам дохід, який на 4% перевищує середні показники по галузі. Це перевищення незначне, але якщо мова йде про акції великого підприємства, то навіть 0.1% може бути мільйоном доларів. Крім того, компанії, що використовують у практиці управління концепцію VBM, перевищують заплановані фінансові показники в середньому на 8% за рік.

До основних переваг VBM можна віднести:

1. Підвищення вартості стає тією метою, заради досягнення якої стає можливим об'єднання зусиль всіх контрагентів і заключення оптимальних компромісів.
2. Вартісний підхід дозволяє виділити ключові фактори вартості і на їх основі створити якісну систему управління компанією.
3. Вартісний підхід вимагає здійснення постійного і максимально повного моніторингу діяльності компанії, що значно підвищує якість і ефективність прийнятих рішень
4. Дозволяє оптимально поєднувати довгострокові і короткострокові цілі бізнесу шляхом поєднання показників вартості та економічного прибутку.
5. Використання ключових показників вартості дозволяє визначити не тільки всі точки "зростання", але також врахувати всі витрати і ризики ведення бізнесу компанії.

Серед недоліків можна виділити те, що існує неточність розрахунків для компаній малого бізнесу через складність прогнозування вартості грошових потоків; великі затрати по її практичному впровадженню; велика ступінь складності проведення розрахунків; складність переведення показників бухгалтерського обліку в показники, що мають економічну суть. Отже, у

концепції VBM існує ще багато суперечностей, які потребують подальшого дослідження.

Список використаних джерел:

1. Терещенко О. Вартісний підхід в управлінні фінансами підприємств. / А.І. Даниленко, М.Д. Білик, О.М. Кошик, О.О. Терещенко, Л.М. Шаблиста та ін. // Фінансово-монетарні важелі економічного розвитку: Монографія в 3 т. Т.3: Фінанси підприємств: тенденції, стан і проблеми управління / За ред. чл. – кор. НАН України А.І. Даниленка. – К.: Фенікс, 2008. – 308с.
2. Терещенко О. Управління вартістю підприємства в системі контролінгу / О. Терещенко, С. Приймак // Ринок цінних паперів України. - 2007. – №1-2. – С.53–60.
3. Н.О.Шишпанова/ Ю.Ю Чебан, О.М. Мозговий // Фінансовий контролінг. – 2017. – С. 50–56.
4. Петрович, О. На новом уровне развития [Текст] / О. Петрович // Продукты питания. – 2008. - №20 – С. 14-21.

УДК 658.14/.17+336.647/.648

Черненко Д.Д.,

аспірант, кафедра корпоративних фінансів і контролінгу

Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

Максимізація вартості підприємства як мета управління структурою капіталу

На відміну від кінцевої мети управління структурою капіталу, яка є однаковою (оскільки відображає сам зміст процесу управління), ціль може бути поставлена по-різному. Найбільш поширеними серед кінцевих цілей є наступні дві: максимізація прибутковості підприємства, та максимізація вартості підприємства. С. Росс, Р. Вестерфілд, та Б. Джордан відзначають, що до цих двох цілей можна звести й усі інші, проміжні цілі: пов'язані з продажами,

ринковою часткою, контролем витрат ведуть до максимізації прибутку; а пов'язані з уникненням банкрутства, стабільністю, і безпекою – до максимізації вартості [3, с. 8].

Мета з максимізації прибутковості підприємства історично є першою відомою ціллю управління (в т.ч. управління структурою капіталу), що тим не менше вважається орієнтиром минулого [5, с. 13], і розглядається сучасною теорією як анахронізм. Основними аргументами проти максимізації прибутку як мети є наступні. По-перше, мета прибутковості є короткостроковою ціллю. По-друге, вона не враховує вартість грошей в часі [4, с. 6], пов'язану з можливістю альтернативних вкладень. Відповідно, не враховуються альтернативні (економічні) витрати, тобто втрачені вигоди внаслідок неоптимальних управлінських рішень. А отже цей критерій не може в повній мірі відобразити оптимальність (або неоптимальність) обраної політики компанії. По-третє, дана ціль ігнорує невизначеність та ризик, пов'язані з отриманням прибутку. «Драбина дохідності», тобто зростання дохідності із зростанням ризиків, ніяк не можуть бути відбиті у цьому підході. Про це зазначають, зокрема М. Мілер та Ф. Модільяні у своїй класичній статті [2]. По-четверте, ігнорується фактор ліквідності. Під «ліквідністю» мається на увазі не просто ліквідність активів, а ліквідність капіталу для власників – здатність створювати додатні потоки вигід для власників [5, с. 2-3]. По-п'яте, не беруться до уваги можливості якісного розширеного відтворення, пов'язаного із інноваціями та інноваційним розвитком.

Альтернативою меті максимізації прибутку, що відображала позиції класичної теорії фірми, є максимізація вартості підприємства, що відображає сучасний погляд на ціль управління структурою капіталу, та підтримується абсолютною більшістю економістів [1, с. 1; 3, с. 9]. Отже, єдиною засадою управління структурою капіталу, стосовно якої існує консенсус у літературі є поставлена ціль цього процесу: єдиною можливою ціллю управління структурою капіталу є максимізація вартості підприємства.

Список використаних джерел:

1. Baker H. K. Capital structure and corporate financing decisions: theory, evidence, and practice / Baker H. K., Martin G. S; John Wiley & Sons, 2011.– 504 p.
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. Ross S. Fundamentals of Corporate Finance: Standard Edition / Stephen A. Ross, Bradford Jordan, Randolph W. Westerfield, Bradford D Jordan; McGraw Hill Create, 2010. – 9th Edition. – 708p.
4. Subramanian T. Financial Management / T. Subramanian, C. Paramasivan; New Delhi : New Age International Pvt. Ltd., 2012. – 2nd Edition. – 284 p.
5. Ивашковская И. В. Стратегический финансовый анализ. Концепции / И. В. Ивашковская. – М.: Бизнес Элайнмент, 2012. – 154 с.
6. Черненко Д.Д. Современная парадигма в исследованиях структуры капитала / Д.Д. Черненко //Вестник Киевского национального университета имени Тараса Шевченко. Экономика. – 2016. – Т. 8. – №. 185. – С. 45-51.

IV – Фінансовий контролінг у бізнесі

УДК 658.1

Авілова Н.О.,

Студентка

*ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені В. Гетьмана»*

Внутрішній фінансовий контроль та його роль в системі корпоративного управління підприємством

Необхідною умовою підвищення ефективності фінансового контролю на підприємстві є скоординована й упорядкована діяльність системи корпоративного управління.

Система внутрішнього контролю на підприємстві створюється задля забезпечення надійності, законності, ефективності, безпеки здійснюваних операцій та захисту від можливих потенційних помилок та порушень. Контроль є найважливішим фундаментальним елементом управління на всіх стадіях діяльності будь-якої організації. Відповідно, такі завдання управління як: планування, мотивація, створення організаційних структур, нерозривно пов'язані з контролем, розглядаваним як процес досягнення встановлених організацією цілей [2]. Його сутність полягає не лише у виявленні проблем, що виникають, та їх ліквідації, а й у впровадженні різноманітних заходів для запобігання подібних ситуацій у майбутньому [3].

Внутрішній фінансовий контроль організовується підприємством з метою перевірки рівня виконання управлінських рішень у сфері управління його фінансами. Комплексна система внутрішнього фінансового контролю є фундаментальною ланкою фінансової політики підприємства. Вона ґрунтується, в загальному, на таких процесах як планування, організація, контролінг. В умовах ринкової економіки, де панує конкуренція, різного роду

економічні коливання, провадження внутрішнього фінансового контролю є більш ніж актуальною.

Внутрішній фінансовий контроль можна визначити як систему методів і інструментів, спрямованих на функціональну підтримку фінансового менеджменту на підприємстві, шляхом концентрації контролюючих дій за основними напрямками управління його фінансами, виявлення відхилень фактичних значень контрольних показників від нормативних (планових) і вжиття оперативних заходів для нормалізації процесу управління фінансами [4].

Внутрішній фінансовий контроль є невід'ємною підсистемою фінансового менеджменту.

Фінансовий контроль - особлива функція фінансів, метою якої є розтин відхилень від прийнятих стандартів законності та ефективності управління фінансовими ресурсами, а за наявності таких відхилень - своєчасне вжиття відповідних коригувальних і превентивних заходів [1]. Володіючи вартісним характером, він, на відміну від інших видів контролю, має місце в усіх сферах діяльності підприємства і супроводжує весь процес руху грошових фондів. Тому, можна стверджувати, що фінансовий контроль є об'єктивно необхідним доданком господарського механізму при будь-якому способі виробництва.

Особливістю внутрішнього фінансового контролю є його індивідуальний характер, що визначений специфікою діяльності підприємства, як окремої фінансової одиниці, його політикою, здійснюється в особі кваліфікованих спеціалістів (персоналом), дає можливість вчасно виявити недосконалість реалізованих процесів та здійснити відповідні коригування.

Систему контролю можна вважати ефективною тільки тоді, коли вона забезпечує, за умов найменших витрат, досягнення поставлених цілей. Ефективність внутрішнього фінансового контролю залежить від:

- точного визначення його завдань, правильного планування роботи;

- участі в ньому усіх служб управління;
- використання в комплексі різних видів, форм та методів контролю;
- систематичного підвищення ділової кваліфікації кадрів;
- чітко налагодженої системи інформації про чинність законодавчих актів;
- дійового контролю за виконанням рішень, прийнятих за матеріалами контролю;
- постійного вивчення передового досвіду організації роботи і її розповсюдження, удосконалення методики здійснення контролю.

Внутрішній фінансовий контроль, як процес, є невід'ємною частиною корпоративного управління. Варто, будуючи фінансову політику підприємства, за фундаментальну, базову основу брати процес внутрішнього фінансового контролю. Кожне підприємство повинно, в обов'язковому порядку, мати відділ аудиту на чолі із кваліфікованими спеціалістами, що дасть можливість більш ефективно реалізовувати політику діяльності та продуктивно працювати в за будь-яких умов.

Виходячи із вищезазначеного, можна зробити висновок, що процес контролю є тим вагомим інструментом, який надає змогу керівництву забезпечити організацію необхідною інформацією про перебіг виконання завдань окремими організаційними ланками та перевірити і скоординувати їх діяльність. Іншими словами, система внутрішнього фінансового контролю повинна бути єдиною інформаційною системою, яка сприяє ефективному процесу життєдіяльності компанії.

Список використаних джерел

1. http://stud.com.ua/19105/finansi/vnutrishniy_finansoviy_kontrol
2. [https://kyivaudit.gov.ua/vr/ka/index.nsf/\(documents\)/E1B9B1481618A0D3C2257D870035BF8A](https://kyivaudit.gov.ua/vr/ka/index.nsf/(documents)/E1B9B1481618A0D3C2257D870035BF8A)
3. http://pidruchniki.com/1849061152600/finansi/sut_znachennya_finansovogo_kontrolyu

4. http://lubbook.org/book_359_glava_3_3.Sutf%D1%96nansovogo_kontr olju_.html

УДК 338.013;658.7

Бабяк Н.Д.,

к.е.н., професор

Філозон Ю.О.

“Фінансовий контролінг”, 6 курс

*ДВНЗ “Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана”*

Контролінг витрат у логістичних бізнес-процесах

На початку ХХ століття ми можемо спостерігати зростання швидкості, інтенсивності і складності матеріальних, фінансових та інформаційних потоків. Як відомо, основними завданнями стратегічної логістики вважається досягнення з найменшими витратами пристосованості підприємства до змін ринкової обстановки, підвищення на ринку своєї частки і отримання переваг перед конкурентами. Як відповідь на ускладнення процесів управління і появи нових підходів до планування, обліку і контролю на підприємстві можна використовувати систему контролінгу витрат для вдосконалення логістичних бізнес-процесів.

Метою даної роботи є теоретичне обґрунтування місця контролінгу витрат у системі сучасних логістичних бізнес-процесів. Дане питання досліджували як зарубіжні, так і вітчизняні вчені (серед них можна виділити Гаврилюк Н.М., Малярець Л.М., Поліщук Н.В.), але, на жаль, наразі не можна сказати, що дослідження в цій сфері набули широкої уваги в науковій літературі, а тому чимало підприємств використовують застарілі методи ведення бізнесу.

Завданням логістики є організація матеріально-речових потоків так, щоб мінімізувати витрати, пов'язані з їх організацією і досягти максимальної ефективності підприємства. Управління матеріально-речовим потоком є неможливе без управління відповідним інформаційним потоком та його аналізом, власне останнє є функціональним завданням контролінгу витрат у логістичних бізнес-процесах. Мінімізуючи витрати, пов'язані з організацією матеріально-речових потоків, логістична система управляє витратами. Специфіка концепції контролінгу витрат у логістиці полягає в тому, що вона являє собою не тільки основу певного уявлення процесів як об'єктів управління витратами, а й широкий спектр інструментів, що забезпечують підтримку управління витратами.

До таких інструментів можна віднести:

- Попроцесний облік витрат (або ActivityBasedCosting);
- Систему збалансованих показників (BalancedScorecard);
- Визначення логістичних витрат із обліку витрат підприємства та ін.

Наприклад, такий інструмент як ABC дає змогу краще оцінити справжню продуктивність і вартість процесу ланцюга поставок, а ще надає можливість логістичним підприємствам точніше оцінити загальну вартість обслуговування клієнта або витрат на маркетинг певного виду послуг.

За допомогою інструментів та методів можна побудувати певну систему чи підсистему управління. Використання інструментарію контролінгу дозволяє забезпечити керівництво підприємства інформаційною основою для впровадження та реалізації рішень у логістичних бізнес-процесах. В даному контексті важливим завданням контролера є вибір інструментів, які найкраще підходять для аналізу витрат та досягнення короткострокових та довгострокових цілей організації.

Варто сказати і про те, що для успішного та ефективного функціонування системи контролінгу витрат на логістичному підприємстві необхідно

забезпечити певні умови. Система контролінгу витрат повинна бути організована так, щоб контролер міг:

- Швидко та якісно оцінювати результативність господарської діяльності логістичного підприємства в цілому і його структурних одиниць;
- Точно і своєчасно (оперативно) знаходити чинники, що впливають на витрати;
- Оперативно визначати витрати в ході логістичних бізнес-процесів і тенденції їх зміни для можливого своєчасного внесення коректив;
- Знаходити оптимальні шляхи вирішення проблем фірми в найближчій і віддаленій перспективі.

Тобто контролер на підприємстві повинен мати оперативний доступ до всіх видів і рівнів інформації, а також необхідні повноваження для виконання покладених на нього функцій. При забезпеченні зазначених умов та використанні доречних інструментів, система контролінгу витрат логістичних бізнес-процесів дозволить:

- автоматизувати функції контролю, аналізу, обліку та планування витрат на підприємстві;
- створити формалізовані інформаційні потоки, що забезпечить оперативність фіксування поточного стану виконання конкретно заданих показників;
- спланувати фактичну діяльність, краще передбачити її результати та спроектувати модель майбутнього стану підприємства;
- визначити конкретні причини тих чи інших явищ і процесів, сформулювати певний стиль управління ланцюгом постачання.

Висновок. Таким чином, можна говорити про те, що розуміння переваг та розвиток концепції логістичного контролінгу витрат дає можливість підвищити ефективність управління логістичними процесами, а також оптимізувати

логістичні витрати та підвищити дохідність підприємства. Менеджери отримуватимуть необхідну інформацію для прийняття економічно обґрунтованих рішень, які в свою чергу призведуть до оптимізації логістичних бізнес-процесів на підприємстві.

Список використаних джерел:

1. Бабяк Н.Д. Оценка эффективности логистических бизнес-процессов торгового предприятия / Н.Д. Бабяк, Ю.О. Ткачук // Контроллинг: технологии управления. – Москва: НП «Объединение контроллеров», 2013. – Выпуск «GreenControlling» – С.3-16.– 14/7 с.

2. Терещенко О.О.Фінансовий контролінг / О.О. Терещенко, Н.Д. Бабяк. – К.: КНЕУ, 2013. –Розд. 7. – С.225-251

УДК 336.1

Баранюк Ю. Р.

аспірант кафедри фінансів

Київського національного торговельно-економічного університету

Функції державного фінансового контролю: системно-інституційний аспект

Формування ринкових засад господарювання, як домінуючий вектор розвитку економік провідних країн світу, не забезпечує збалансованості між галузями господарювання. Необхідність державної підтримки розвитку економічних відносин зумовлена виникнення кризових наслідків, що спричинені розбалансованістю попиту і пропозиції на споживчому ринку. Регулювання суспільно-економічних систем здійснюється за допомогою інструментарію державного управління.

Однією із функцій державного управління є фінансовий контроль, роль якого в суспільстві зростаюча. Державний фінансовий контроль покликаний

забезпечувати впевненістю громадян, що порушень пов'язаних із публічними фінансами немає. Досягнення призначення державного фінансового контролю можливе на основі належного виконання покладених функцій, до яких відносять: профілактичну, інформаційну, мобілізуючу[1, с. 12].

Під профілактичною функцією державного фінансового контролю розуміють можливість виявлення умов, що сприяють порушенню норм і стандартів, встановлених законами та нормативно-правовими актами, виникненню безгосподарності, недостач, крадіжок і зловживань, а також у встановленні осіб, винних у фінансових порушеннях, і притягненні їх до встановленої чинним законодавством відповідальності.

Інформаційна функція державного фінансового контролю зводиться до того, що інформація, отримана в результаті його здійснення, має стати основою для ухвалення відповідних управлінських рішень і вжиття корегувальних заходів, які забезпечать функціонування суб'єкта господарювання відповідно до встановлених державою норм.

Мобілізуюча функція державного фінансового контролю передбачає усунення суб'єктом господарювання наслідків допущених фінансових порушень, умов, що їм сприяли, та розробку організаційно-правових заходів з розповсюдження прогресивних методів господарювання і недопущення фінансових порушень на інших об'єктах державного регулювання [2, с. 91].

Функції державного фінансового контролю визначаються інтересами суспільства та полягають у сприянні державі здійснювати безперервне спостереження і перевірку діяльності на об'єктах управління, виявляти причини порушення законодавства, керувати процесом розподілу й споживання суспільного продукту і використання фінансових ресурсів[1, с. 13].

Основною функцією державного фінансового контролю є забезпечення зворотного зв'язку, завдяки якій суб'єкт, який управляє системою, отримує необхідну інформацію про її дійсний стан, що дозволяє йому правильно оцінювати виконання прийнятих рішень, виявляти відхилення від мети та

пов'язані з цим небажані наслідки. Функція забезпечення зворотного зв'язку проявляється в більшконкретних, похідних функціях державного фінансового контролю, а саме: превентивної, інформаційно-аналітичної, регулюючої, комунікативної, соціальної [3, с. 155].

Зіставляючи погляди авторів [1-3] можна виділити, що основними функціями державного фінансового контролю в системі державного управління є профілактична (превентивна), інформаційна (комунікативна), мобілізуюча (регулююча) та соціальна. Зміст останньої, на нашій погляд, можна розглядати в межах забезпечення гарантій громадянам дотримання норм права, що визначені державою законодавчо у сфері публічних фінансів. Частково, реалізація даної функції здійснюється на основі трьох інших. Можна спробувати її навіть представити як стабілізуючу або правоохоронну, чи виховну (якщо розглядати зі сторони моралі).

При визначенні функцій органів державного фінансового контролю, тобто його інституційної складової, їх можна умовно розділити на наступні:

- здійснюють державний фінансовий контроль за *об'єктами* (узагальнено авторами);
- розробляють пропозиції щодо усунення виявлених недоліків і порушень та запобігання їм у подальшому;
- вживають в установленому порядку заходів до усунення виявлених під час здійснення державного фінансового контролю порушень законодавства та притягнення до відповідальності винних осіб [4].

Отже, забезпечення виконання функцій державного фінансового контролю є важливою і необхідною передумовою розвитку ринкової економіки. Функціями державного фінансового контролю у системі публічного управління виступають профілактична, інформаційна, мобілізуюча та соціальна. Виділення останньої обумовлено її проявом через встановлення дотримання економічними суб'єктами правових норм у сфері відносин пов'язаних із публічними фінансами. Функціями державного фінансового контролю із інституційної

позиції виступають: здійснення контрольних заходів, розробка пропозиції щодо усунення виявлених недоліків і порушень, запобігання їм у подальшому, вживання заходів до усунення виявлених порушень законодавства та притягнення до відповідальності винних осіб.

Список використаних джерел:

1. Хмельков А. В. Державний фінансовий контроль : Навчальний посібник / А. В. Хмельков. - Х. : ХНУ імені В. Н. Каразіна, 2013. - 549 с.
2. Пивоваров К. В. Особливості фінансового контролю як функції державного управління / К. В. Пивоваров // Інвестиції: практика та досвід. - 2013. - № 13. - С. 89-92.
3. Бондаренко А. І. Особливості здійснення державного фінансового контролю як чинника формування ефективної фінансової системи України / А. І. Бондаренко // Теорія та практика державного управління. - 2014. - Вип. 3. - С. 153-159.
4. Про основні засади здійснення державного фінансового контролю в Україні: Закон України від 26.01.1993 р. № 2939-ХІІ (зі змінами, редакція від 28.12.2015 р.) / Верховна Рада України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2939-12>

УДК 658.5

Білойван О.А.

магістрант кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

Науковий керівник: Романишин В.О.

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

ДВНЗ “Київський національний економічний університет

імені Вадима Гетьмана”

Моделі оцінки результативності підприємства

Необхідність забезпечення ефективної та якісної діяльності підприємств в сучасних динамічних умовах господарювання, вимагають від менеджменту швидкого реагування на постійні зміни зовнішнього і внутрішнього середовища.

В економічній літературі ефективність діяльності найчастіше трактується як комплексне відображення кінцевих результатів використання засобів виробництва та трудових ресурсів за певний проміжок часу. Тобто ефективність – це характеристика процесів і впливів, переважно управлінського характеру, які відображають ступінь досягнення організацією поставлених цілей [1, с. 309]. Найбільш точно відображає рівень ефективності діяльності підприємства комплексний показник рентабельності, що характеризує різні аспекти діяльності суб'єкта господарювання.

З метою аналізу коефіцієнтів рентабельності досить часто використовують факторну модель «DuPont» (Дюпон), яка виконує кілька завдань – виявити фактори, що визначають ефективність бізнесу, оцінити тенденції змін і ступінь впливу кожного з цих факторів, дати порівняльну оцінку ризиків та результатів від інвестування у компанію [2]. Існують численні інтерпретації моделі, спроби виділити додаткові фактори для поглиблення аналізу. Так, для розрахунку коефіцієнту рентабельності продажів, пропонується використовувати замість чистого прибутку операційний або бруто-прибуток [3, с. 63]. Для успішного використання системи показників Дюпонт у контролінгу результативності діяльності компанії необхідно модифікувати порядок обчислення окремих індикаторів.

Багатьох недоліків системи показників Дюпон можна уникнути, використовуючи систему показників ZVEI. На відміну від системи Дюпон, на вершині піраміди ZVEI знаходиться показник рентабельності власного капіталу (ROE). Зазначена система використовується для аналізу підприємства в динаміці та в порівнянні з іншими компаніями. Оскільки система ZVEI дає змогу виводити досить обґрунтовані цільові значення показників, які надалі

можуть підлягати моніторингу й контролю, вона легко інтегрується в концепцію контролінгу на підприємстві [4]. Система формується з двох аналітичних рівнів:

1) аналіз факторів зростання: порівняння основних індикаторів ефективності;

2) аналіз структури: капіталу, фінансових результатів, активів [5, с. 28].

Основним недоліком системи ZVEI є її громіздкість та затратність.

Прикладом комбінованої системи показників є система RL. На відміну від інших систем показників система RL концентрується однаковою мірою на двох ключових фінансових параметрах – результативності й ліквідності. Для побудови ієрархії показників результативності RL варто враховувати ряд нюансів. Так, система зорієнтована на контролінг результативності насамперед операційної діяльності. З огляду на це для розрахунку показників рентабельності беруться фінансові результати від операційної діяльності перед сплатою процентів і податків на прибуток (EBIT).

Ліквідність підприємства в системі RL характеризується двома абсолютними показниками: Cash-Flow (чистий рух коштів) і Working Capital (робочий капітал), які виконують сигнальну функцію. До слабких місць системи RL можна віднести ізольованість аналізу ліквідності й результативності, низький візуалізаційний ефект, через що досить складно унаочнити всю систему в комплексі. Унаслідок цього аргументи на користь практичної цінності зазначеної системи стають не такими переконливими.

Розглянувши різні моделі оцінки результативності підприємства відмітимо, що вони можуть бути використані для оцінювання впливу різних факторів на рентабельність на мікрорівні.

Отже, система Дюпонт характеризується високим рівнем структурованості й візуалізації; система ZVEI пропонує оптимальну схему структурного аналізу; система RL передбачає врахування двох ключових

фінансових параметрів – результативності й ліквідності підприємств, а також порядок інтеграції в концепцію контролінгу.

Список використаних джерел:

1. Економічний аналіз : Навч. посібник / М. А. Болюх, В. З. Бурчевський, М. І. Горбаток; за ред. акад. НАНУ, проф. М. Г. Чумаченка. – К.: КНЕУ, 2001. – 540 с.
2. Крамаренко Г. О. Фінансовий менеджмент : навч. посібник / Г. О. Крамаренко, О. Є. Чорна. – К. : Центр навчальної літератури, 2006. – 520 с.
3. Покропивний С. Ф. Економіка підприємства : навч. посібник / С. Ф. Покропивний. – К. : КНЕУ, 2000. – 528 с.
4. Грищенко І. В., Байдак М. К., Хаєцька О. І. Аналіз рентабельності підприємства в сучасних умовах [Електронний ресурс] / І. В. Грищенко, М. К. Байдак, О. І. Хаєцька. – Режим доступу : http://www.rusnauka.com/9_KPSN_2011/Economics/10_84038.doc.htm
5. Елисеенко К. А. Теоретико-методические аспекты выявления резервов роста рентабельности / К. А. Елисеенко // Экономика и управление: новые вызовы и перспективы. – 2013. – № 4. – С. 153-156.

УДК.005.915:657.37

Бондарець В.В.,

студентка 5 курсу фінансового факультету

Університету митної справи та фінансів, Україна

Науковий керівник: Власюк В.Є.,

Д.е.н, професор Університету митної справи та фінансів

**Інтегрована звітність підприємства: проблеми та перспективи
запровадження в Україні**

Приріст цінності в коротко-, середньо- й довгостроковій перспективах у державному і приватному секторах економіки може бути досить повно відображений за допомогою інтегрованої звітності. Вона базується на інформації, котра включає широку базу взаємопов'язаних елементів, що виходить за рамки традиційного фінансового аналізу. Як відомо, стійкий ефективний розвиток економіки організації (підприємства) сприяє досягненню систем цілей (соціальних, економічних, технічних і екологічних) на основі послідовної реалізації принципу відповідальності перед суспільством. У такому разі прибуток не є кінцевим результатом, на котрий повинна орієнтуватись управлінська діяльність. Цей показник відображає виконання лише одного з поставлених завдань, і його наявність є одним із засобів досягнення всієї системи цілей. [1.]

Протягом останніх років у рамках науково-дослідної діяльності за допомогою провідних фахівців UNCTAD у Академії фінансового управління розробляються рекомендації з використання принципів інтегрованої звітності. Вони передбачають добровільне приєднання до сформованої під егідою ООН ініціативної групи підприємств (міжнародних компаній), що підтримують думку про необхідність регулярної публікації нефінансових показників із метою дотримання принципів максимальної прозорості в інвестиційній і бізнес-діяльності. При цьому звітність має включати відомості про систему використовуваних ресурсів, а також про орієнтацію стратегії, управління, активності й перспектив економічних агентів на створення вартості та цінності в коротко-, середньо- й довгостроковому періодах. [2.]

Інтегрований звіт повинен містити відомості про діяльність і результати використання капіталів у минулому, сьогодні та в майбутньому. Зокрема, в таких відомостях слід відображати широкий спектр внутрішніх і зовнішніх чинників, які беруть участь у відтворювальних процесах глобальних виробничих систем (ГВС), що являють собою ланцюжки послідовного приросту доданої вартості (створення цінності) в рамках скоординованої взаємодії складових елементів окремих бізнес-моделей.

Велика кількість “інтелектуальних” чи “організаційних” нематеріальних активів не показується в бухгалтерському балансі. Працівники, основний елемент людського капіталу, можуть становити головний актив організації, але під час відображення інформації їхній внесок у довгостроковий успіх часто не враховується. Важливість людського капіталу можна підкреслити, розглядаючи його моральний дух, мотивацію та соціальне й культурне різноманіття, а також те, як підтримуються основні навички працівників, наприклад за допомогою програм навчання й розвитку. Соціальний та інституційний елементи капіталу реалізуються в розвитку мережі відносин, включаючи взаємодію з місцевими громадами, створення технологічних консорціумів тощо. Слід мати на увазі, що глобальні обмеження несуть у собі іноді несподівані й незворотні ризики змін у природних ресурсах. Тому в інтегрованій звітності (ІЗ) потрібно зазначати, наскільки надійно забезпечено наявність, якість і доступність окремих компонентів природного капіталу, а також оцінювати зусилля щодо захисту навколишнього природного середовища.

Також із метою формування об’єктивної інформації про конкурентні переваги в ІЗ треба включати дані про стратегії ціноутворення, операційну ефективність, значущість бренду та вартість фінансового капіталу з урахуванням факторів зростання продажів або домінування на ринках товарів і послуг. Як правило, інтерес до інтегрованої звітності виявляється з метою розкриття інформації про можливості впливу управлінських ланок із використанням взаємозалежних механізмів саморегуляції, адміністрування, куди слід включати: характеристики й процеси визначення істотності ресурсів, дані та ступінь значущості помітних компромісів, які впливають на створення цінності в рамках певних відрізків часу; структуру органів управління, що несуть відповідальність за нагляд над інтегрованою звітністю, межі звітності та способи їх визначення.[3.]

Наведене свідчить про те, що на часі невідкладне розроблення нових програмних документів щодо впровадження інтегрованої звітності, а також розвитку бухгалтерського обліку в Україні. Тому необхідно надати об’єктивну

оцінку досягненням у цих сферах із визначенням слабких місць у відповідних інституціональних вимірах на тлі євроінтеграції та окреслити напрями подальших реформ у принципово оновлених нормативних актах.

Список використаних джерел:

1. Безверхий К. В. Интегрована звітність підприємства: економічна сутність поняття / К. В. Безверхий // Науковий вісник Національної академії статистики, обліку та аудиту. – 2016. - №4. – С. 43-58.
2. Єфименко Т. І. Запровадження інтегрованої звітності та реформування бухгалтерського обліку в умовах євроінтеграції / Т. І. Єфименко // Фінанси України. – 2014. - №10. – С. 7-23.
3. Малиновская Н. В. Интегрированная отчетность – инновационная модель корпоративной отчетности / Н. В. Малиновская // Международный бухгалтерский учет. – 2013. - №38(284). – С. 12-17.

УДК 658

Булах А.О.,

студентка 5 курсу ФЕФ

*ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені В. Гетьмана»*

Особливості застосування системи збалансованих показників на вітчизняних підприємствах

В інформаційну епоху та у час нестабільного економічного середовища для кожної вітчизняної компанії важливо ставити перед собою стратегічні цілі та успішно їх реалізовувати на оперативному рівні. Актуальним питанням при цьому є впровадження системи збалансованих показників (СЗП) як одного з найпоширеніших у світі інструментів стратегічного контролінгу. При

впровадженні СЗП вітчизняні підприємства часто стикаються з проблемами, які необхідно подолати з метою ефективного застосування цього інструменту.

Великий внесок у розробку різних аспектів проблеми впровадження та адаптації системи збалансованих показників внесли такі провідні українські дослідники: Н.Д. Бабяк, А.Г. Паскалова [1] М.О. Кизим [2], В.В. Смірнов, О.О. Клименко [3], С.Ю. Гончарова [4] та ін.

Майже до кінця 20 ст. основною метою діяльності підприємства вважалось отримання максимального прибутку, але згодом настала епоха конкуренції інформації. Якщо компанія прагне досягти успіху в інформаційну епоху, то її система управління має базуватись на стратегічних задачах та можливостях. На сьогоднішній день лише близько 10% компаній правильно виконують свою стратегію [5]. Причиною цього є відсутність вдало організованого плану її реалізації. Система збалансованих показників є одним з новітніх інструментів стратегічного контролінгу і направлена на чітке формулювання стратегічних цілей та їх інтерпретацію через набір кількісних та якісних показників за чотирма напрямками: фінанси, клієнти, бізнес-процеси, навчання та персонал. Система збалансованих показників є на сьогодні одним з найбільш використовуваних інструментів. Близько 60% компаній Fortune 500 використовують оригінал чи модифікацію даного інструменту [6]. Це пояснюється тим, що СЗП безпосередньо пов'язана з впровадженням сформованої стратегії, забезпечує залученість кожного співробітника до її реалізації, допомагає сформулювати КРІ (ключові показники ефективності), які характеризують поточний стан справ в організації та є факторами досягнення встановлених стратегічних цілей тощо.

В Україні та у країнах з більш розвиненою економікою існують різні умови для впровадження системи збалансованих показників. В Україні, на відміну від інших держав, часто спостерігається консервативний підхід в управлінні та чіткий розподіл функціональних обов'язків між усіма, що стає перепорою для розуміння всіма робітниками загальних бізнес-задач. Радянські

пережитки та використання старих інструментів, небажання застосовувати новітні технології є визначальним бар'єром на шляху до покращення управління підприємством. Класична система управління базується в основному на фінансових показниках, які не відображають усіх аспектів розвитку бізнесу, а традиційна фінансова звітність не оцінює можливість отримання доданої вартості і базується на історичних даних. Сьогодні, в інформаційну епоху, в балансі не відображаються бренди, знання, досвід співробітників, нові технології тощо (хіба що гудвіл), проте ці фактори все більше впливають на вартість бізнесу. Така ситуація прослідковується в українських компаніях. В таблиці 1 розглянуто проблеми, з якими стикаються вітчизняні підприємства при впровадженні СЗП, та шляхи подолання цих перешкод.

Таблиця 1

Проблеми адаптації СЗП в Україні та шляхи їх подолання

Проблеми адаптації СЗП	Шляхи подолання
Правильність та точність формулювання стратегії та стратегічних орієнтирів	Перехід на стратегічно орієнтоване управління з чітким формулюванням місії, бачення та цінностей компанії
Відсутність практики делегування повноважень в прийнятті стратегічних рішень	Заохочення персоналу до участі у прийнятті стратегічних рішень. Використання проектного підходу
Визначення оптимальної кількості KPI та їх правильного набору	Чіткий розподіл та розуміння бізнес процесів, розуміння причинно-наслідкових зв'язків між ними
Непрозорість середовища діяльності та погана самоорганізація працівників	Транспарентний підхід до ведення бізнесу та покращення корпоративної культури
Небажання змін через нерозуміння наслідків впровадження СПЗ	Розпис усіх бізнес процесів та виділення коштів на консультантів та на навчання топ-менеджерів
Акцент уваги тільки на фінансових показниках	Чітке розуміння взаємозв'язків між навчанням персоналу, їх впливом на здійснення бізнес процесів та відносини з клієнтами
Високий рівень бюрократизації	Зменшення кількості звітів, використання ERP системи

Інші фактори (нестабільність економічного середовища, ризикованість, невпевненість в успішній реалізації тощо).	Повне розуміння волатильності середовища та пошук шляхів швидкої адаптації

Джерело: Складено автором на основі [7].

Не зважаючи на проблематичність застосування СЗП, ряд компаній в Україні успішно застосовують цей інструмент: ІП «Кока Кола Бевереджис Україна», ПрАТ «Філіп Морріс Україна», ПрАТ «Сілур», корпорація «Еколан» тощо [8].

Система збалансованих показників - це універсальний інструмент, який допомагає приводити стратегічні цілі до виконання на оперативному рівні. Даний інструмент може бути по-різному модифікований відповідно до особливостей діяльності підприємства, мати різну кількість елементів та показників, що робить його гнучким для використання. Він є одним з найпопулярніших інструментів у світі. Система збалансованих показників найближчим часом набуде поширення і на вітчизняних підприємствах у випадку вибору правильного підходу до його впровадження та готовності менеджменту до змін.

Список використаних джерел:

1. Бабяк Н.Д., Паскалова А.Г. Збалансована система показників в оцінці ефективності управління витратами молокопереробного підприємства // Інноваційна економіка. - 2015. - № 4. [Електронний ресурс]. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ inek_2015_4_15
2. Кизим М.О. Збалансована система показників: монографія / М.О. Кизим, А.А. Пилипенко, В.А. Зінченко. – Харків : ВД «ІНЖЕК». - 2007.
3. Смірнов В.В. Система збалансованих показників як ефективний інструмент об'єктивної оцінки діяльності підприємства / В.В. Смірнов, О.О. Клименко // Академічний огляд. – 2007. – № 2. – С. 97-102.
4. Гончарова С.Ю. Удосконалення збалансованої системи показників діяльності підприємства / С.Ю. Гончарова, О.О. Затеїщикова // Економіка розвитку. – 2007. – № 1. С. 81-83.

5. Balanced scorecard step-by-step : maximizing performance and maintaining results / Paul R. Niven.—2nd ed. - [Електронний ресурс]. - Режим доступу:

http://www.vra.com/vralibrary/ebooks/Balanced_Scorecard_Step_by_Step.pdf

6. Making the Balanced Scorecard Work (Part 1) / Guido M.J. de Koning – Business journal. – 2004. - [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://news.gallup.com/businessjournal/12208/making-balanced-scorecard-work-part.aspx>

7. Коваленко К.А. Дослідження сутності збалансованої системи показників та її впровадження у вітчизняній практиці / К. А. Коваленко // Управління розвитком. - 2013. - № 12. - С. 153-156.

8. Ямненко Г.Є. Адаптація збалансованої системи показників до вартісного менеджменту у реаліях української економіки / Г.Є. Ямненко, Т.О. Дронь, 2015. - [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://ir.kneu.edu.ua/bitstream/2010/10506/1/88-92.pdf>

УДК 657.633:005.935

Бурма Ю.,

Економіка підприємства, 3 курс

ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені В. Гетьмана»

Науковий керівник – к.е.н. кафедри фінансів Курило О.В.

Особливості застосування фінансового контролінгу на підприємствах в українських реаліях

Останнім часом у світі все більшого поширення набувають тенденції до кризових явищ в економіці. За таких умов ще більше відчувається потреба у розвитку менеджменту та у прийнятті керівництвом кваліфікованих та тактичних дій, які допоможуть уникнути банкрутства підприємств. Одним із ключових факторів, який допоможе підвищити ефективність діяльності

підприємств та уникнути помилок в управлінських діях, є застосування ефективної системи контролінгу.

Дослідженням фінансового контролінгу займалися багато вітчизняних та зарубіжних вчених, саме тому не існує єдиного визначення цього поняття. Так, наприклад, П. Ховарт [1] вважає, що невід'ємним елементом системи контролінгу підприємства є фінансові розрахунки, провівши які можна спланувати подальші дії у здійсненні маневрування фінансовими ресурсами підприємства. Дослідження Д. Хана та Г. Хунгенберга [2] демонструють, яким чином впроваджуються системи планування і контролю на різних підприємствах. Ключовою особливістю є те, що можна виділити дві складові цієї системи: завдяки першій розраховуються прибутковість та рентабельність, а завдяки другій - платоспроможність та ліквідність підприємства. На думку російського вченого А.М. Кармінського [3], контролінг можна поділити на декілька видів, кожен з яких відповідає за певну сферу діяльності. Наприклад, контролінг маркетингу, контролінг логістики, фінансовий контролінг тощо. Існують такі підсистеми контролінгу як операційний та фінансовий, які базуються на різних показниках. Підприємства зазвичай діють в умовах обмеженості ресурсів. В умовах української кризи, яка триває протягом останніх років, вибір стає ще меншим, і тому фірми намагаються діяти не з ціллю постійного збільшення свого прибутку (що є метою операційного контролінгу), а з метою виживання за рахунок підтримки платоспроможності та мінімальної операційної діяльності (фінансовий контролінг). Фінансовий контролінг – це частина системи контролінгу підприємства, яка ґрунтується на розрахунках фінансових показників його діяльності для забезпечення стабільного фінансового стану підприємства: ліквідності та платоспроможності. Саме під час кризи від управлінських рішень залежить, у якому напрямку буде рухатись підприємство і чи зможе воно протистояти економічним факторам (високий курс долара, високий рівень безробіття, стрімке зниження купівельної спроможності, підвищення цін на сировину та

значна ризикованість заключення нових контрактів з постачальниками тощо), які з часом призводять до банкрутства. Можна прослідкувати ключові закономірності впровадження фінансового контролінгу в Україні. Зокрема, контролінг дуже часто ототожнюють із управлінським обліком, а така посада, як контролер, існує лише на підприємствах з іноземним капіталом, де структура підприємства побудована за прикладом головних компаній [4]. Можливість реорганізації на підприємстві ускладнюється у зв'язку з тим, що нема достатньої кількості кваліфікованих кадрів, які володіли б тими навичками та досвідом, які потрібні для перебудови системи управління.

Хочемо зазначити, що існує багато методів проведення фінансового контролінгу, зокрема: аналіз точки беззбитковості, бенчмаркінг, вартісний аналіз, портфельний аналіз, ABC – аналіз, , нуль-базис бюджетування та інші. На нашу думку, особливої уваги заслуговує саме SWOT – аналіз, адже за наявності необхідної інформації його можна здійснити за досить невеликий проміжок часу та з мінімальною кількістю ресурсів, що якраз і є визначальним в українських реаліях. Визначивши сильні, слабкі сторони, можливості та загрози, можна відповісти на запитання щодо подальшої стратегії діяльності підприємства на ринку, визначивши його пріоритетні напрями розвитку та проблеми, які стосуються фінансової, операційної та інвестиційної діяльності підприємства. Також варто зазначити, що перевагою фінансового контролінгу є те, що він може бути однією із складових антикризового управління. Зокрема, покращити ефективність діяльності підприємства в цілому можна за рахунок здійснення вдосконалення системи фінансового контролінгу такими способами як: зменшення часу переходу інформації від одних працівників до інших, достовірність наданої інформації, впровадження інформаційних технологій, стратегічне планування, організація служби контролінгу. На нашу думку, такі заходи безумовно сприятимуть підвищенню ефективності діяльності підприємств та поступовому виведенню їх із кризового стану.

Тому, фінансовий контролінг – це важлива частина системи управління підприємством. Його вивчення та аналіз безумовно сприятиме прийняттю більш ефективних управлінських рішень. Саме за рахунок забезпечення показників ліквідності та платоспроможності, які є ключовими елементами системи фінансового контролінгу, досягаються більшість пріоритетних завдань, які стоять перед представниками бізнесу в Україні та у світі. До таких можна віднести забезпечення стабільності у діяльності підприємства, яка, в першу чергу, буде проявлятися у формі стабільного прибутку та надходженні інвестицій.

Список використаних джерел:

1. Концепция контроллинга / Horvath & Partners ; пер. с нем. ; 3-е изд. - М. : Альпина Бизнес Букс, 2008. - 268 с.
2. Хан Д. Стоимостно-ориентированные концепции контроллинга / Д. Хан, Х. Хунгенберг ; пер. с нем. - М. : Финансы и статистика, 2005. - 928 с.
3. Карминский А. М. Контроллинг в бизнесе / А. М. Карминский, Н. И. Оленев и др. - М. : Финансы и статистика 2002. - 251 с
4. Одноволик В. І. Контролінг - сучасна концепція забезпечення стабільного розвитку підприємства / В. І. Одноволик // Актуальні проблеми економіки. - 2009. - № 6(96). - С.127-131.

УДК 336

Васик М.С.,

студент

Науковий керівник – Лебеда М.О., старший викладач

Державний вищий навчальний заклад «Київський національний економічний університет імені В. Гетьмана»

Фінансовий контролінг у бізнесі

Головне завдання керівництва - бути проінформованим про теперішній і майбутній фінансовий стан компанії. Якщо ж буде навпаки то компанію може спіткати фінансова криза. Впровадження системи фінансового контролю на підприємстві дає змогу виявити відхилення показників від норм та вчасно їх зкоректувати у випадку значних відхилень.

Мета полягає в тому, щоб зазначити необхідність контролінгу на підприємствах, заради їх розвитку

Модель фінансового контролінгу у бізнесі була сформована на основі вітчизняних вчених-економістів Є. Майєр, Р. Манн, Д. Хан, А. Дайле. Але разом з тим, чомусь питання фінансового контролінгу на підприємствах не здобуло значних публікацій чи вивчень. Фінансовий контролінг – це організація або управління, спрямоване на удосконалення та покращення майбутнього фінансового достатку підприємства. Завданням фінансового контролінгу є організація управління фінансовими процесами, щоб уникнути помилок як на теперішній час так і на майбутню перспективу розвитку.

Функції контролінгу підприємств полягають не лише в інформаційному забезпеченні а і управлінські функції. В обов'язки контролера полягають у тому, щоб сформувати та удосконалити систему планування і контролю, розробка методів реалізації плану, визначення джерел, шляхів інформації. Проте некоректно розглядати фінансовий контролінг як підсистему контролінгу, виходячи із міркувань, аналогічних наведеним стосовно другої школи. Така точка зору підтверджується тим, що на підприємстві контролінг може функціонувати лише у вигляді фінансового, виступаючи цілісною системою і маючи власну мету.

Отже, доречно виділяти фінансовий контролінг як вид контролінгу на рівні з контролінгом збуту, контролінгом клієнтів, контролінгом інформаційних технологій тощо. Зараз у сучасному світі, де економіка проходить певний етап розвитку, всі підприємства функціонують та знаходяться в жорстких умовах конкурентного існування. Ефективність та загалом успішне функціонування

роботи підприємства особливо у довгостроковій перспективі, яка розуміє під собою не лише виживання на ринку, а і перспективи розвитку будь-якої компанії та її темпи конкурентноспроможності. Ефективність визначається рівнем фінансового потенціалу і якістю управління фінансами на підприємстві.

Сьогодні перед підприємства є важлива проблема утворення ефективних систем у сфері управління фінансовою діяльністю. З цього випливає, що фінансовий контролінг є важливою підтримкою у сфері інформації під час прийняття рішень, формування та використання належним чином ресурсів на підприємстві.

Список використаних джерел:

1. Ліпич Л. Г. Контролінг в системі антикризового управління / Л. Г. Ліпич, І. О. Гадзевич // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». – 2012. – № 722. – С. 377–381.
2. Маєвська Я. В. Види та місце фінансового контролінгу на підприємстві / Я. В. Маєвська // Науковий вісник НЛТУ України. – 2009. – Вип. 19.6. – С. 47–52.
3. Партин Г. О. Види та місце фінансового контролінгу на підприємстві / Г. О. Партин, Я. В. Маєвська // Науковий вісник НЛТУ України. – 2009. – № 19.6. – С. 199–202.
4. Петренко С. М. Контролінг в управлінні підприємством / Торгівля і ринок України. Тематичний зб. наук. пр. з проблем торгівлі і громадського харчування Донецьк: ТОВ «Лебідь», 2008. – С. 112-116
5. Пустовіт Л. Є. Система контролінгу як чинник стабільності діяльності підприємства [Електронний ресурс] / Л. Є. Пустовіт. – Режим доступу:http://www.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/Staptp/2012_53/files/ST53_38.pdf

УДК 336.012.23

***Васильчук І.П., д. е. н., доцент,
професор кафедри фінансів, банківської справи та страхування***

Арієнчук А.М.,

Корпоративний звіт про сталий розвиток як інформаційна основа прийняття управлінських рішень

На сьогодні, в часи стрімкої індустріалізації суспільства, особливої актуальності набуває важливість переходу до сталого розвитку, розвитку який задовольнить потреби нинішнього покоління без шкоди для можливості майбутніх поколінь задовольняти свої власні потреби [1]. Для розробки стратегії сталого розвитку корпорації та звітування про успіхи у її реалізації менеджерам потрібна інформація про діяльність у різних сферах, зокрема економічній, екологічній, соціальній та корпоративного управління. З цією метою складається та оприлюднюється нефінансова звітність корпорації.

Нефінансова звітність (соціальна звітність, або звітність із сталого розвитку) – це документально оформлена сукупність даних комерційної організації, що відображає стан компанії, принципи та методи співпраці з групами впливу, результати діяльності компанії в економічній, соціальній та екологічній сфері життя суспільства [2, с. 6]. До основних показників, що розкриваються у нефінансовій звітності відповідно до Глобального Договору належать: зайнятість населення, створення робочих місць, технології та розвиток людських ресурсів, охорона здоров'я та безпека, екологія, допомога громадам, корупція, внесок компанії у розвиток економіки регіону, етичні питання ведення бізнесу тощо. Найбільшого поширення на сьогодні одержали нефінансові звіти за стандартами GRI, AA1000, ISO 26000, які різняться принципами та вимогами до складання звітів (табл.1).

Таблиця 1

Порівняльний аналіз принципів складання звітності за міжнародними стандартами GRI, AA1000, ISO 26000

Global Reporting Initiative, GRI	AccountAbility 1 000, AA1000	ISO 26000
Істотність. Звітність повинна охоплювати теми і показники, які відображають суттєвість впливу організації на економіку, навколишнє середовище і суспільство.	Інклюзивність. Люди повинні мати право говорити про рішення, які впливають на них	Підзвітність. Підприємство (організація) має звітувати щодо впливу від своєї діяльності на суспільство і довкілля.
Охоплення зацікавлених сторін. Організація, що готує звіт, повинна виявити стейкхолдерів, і пояснити в звіті, яким чином їх інтереси були враховані при підготовці звіту.	Суттєвість. Особи, що приймають рішення, повинні визначати та чітко висвітлювати важливі питання	Прозорість. Означає, що організації слід бути прозорою в її рішеннях і діяльності, які впливають на інших.
Контекст сталого розвитку. Звіт повинен надавати результати діяльності організації в широкому контексті сталого розвитку.	Оперативність. Реакція організації на питання, що стосуються зацікавлених сторін.	Етична поведінка. Організація повинна приймати і застосовувати стандарти етичної поведінки.
Повнота надання інформації. Охоплення істотних тем і показників, а також меж звітності повинні бути достатні для того, щоб відобразити значний вплив на економіку, навколишнє середовище і суспільство.		Взаємодія зі стейкхолдерами. Організації слід поважати, розглядати інтереси стейкхолдерів та взаємодіяти з ними.
Збалансованість. Звіт повинен відображати позитивні і негативні аспекти результативності організації.		Правові норми. Організація дотримується всіх чинних законів і правил.
Зіставність. Питання та інформація повинні бути обрані, зібрані і включені в звіт одноманітно.		Права людини. Організація повинна визнавати важливість і загальність прав людини, поважати права, зазначені у Всесвітній Декларації з прав людини.
Точність. Інформація, що надана в звіті, повинна бути досить точною і докладною.		

Своєчасність. Звітність повинна надаватись своєчасно на основі регулярного графіка.		
Ясність. Інформація повинна оприлюднюватися у зрозумілій і доступній формі		
Надійність. Інформація та процеси, використані при підготовці звіту, повинні бути проаналізовані та розкриті таким чином, який допускає вивчення і забезпечує якість і істотність інформації.		

Джерело: складено автором за [3, 4, 5].

Аналіз встановив, що принципи GRI мають контекст сталого розвитку, визначають зміст звіту і забезпечують якість контенту. Стандарт GRI включає стандартні елементи звітності, що складаються з індикаторів результативності й інших характеристик, а також рекомендації щодо конкретних технічних питань. Також перевагою є те, що складати звітність за стандартом GRI можна поетапно. Принципи стандарту AA1000 орієнтовані на процеси у сфері соціальної відповідальності (на відміну від GRI, яка надає вимоги до комплексу індикаторів і якості самої звітності). Базовим принципом AA1000 є участь стейкхолдерів у процесі вдосконалення діяльності організації. Щодо ISO 26000, то даний стандарт також має контекст сталого розвитку, але у ньому як і у AA1000 відсутні чіткі вимоги до складання звітності.

Таким чином, звіти за стандартами GRI є якіснішими і дають більше можливостей для прийняття управлінських рішень. Також рекомендації GRI сприяють підвищенню конкурентоспроможності компанії, залученню інвестиції та виходу на міжнародні ринки, що на сьогодні є актуальним для українських підприємств.

Список використаних джерел:

1. Наше будущее. – Официальный сайт фонда [Електронний ресурс].
– Режим доступу: <http://www.nb-forum.ru>

2. Воробей В. Корпоративна соціальна відповідальність / В. Воробей. – Київ-Могилянська бізнес-студія, 2005. - том. 10 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.management.com.ua/cm/cm037.html#1>

3. Офіційний сайт Global Reporting Initiative (GRI) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.globalreporting.org>

4. Офіційний сайт Account Ability (AA 1000), Stakeholder Engagement Standard (AA1000SES) 2015 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.accountability.org/standards/>

5. Офіційний сайт Міжнародної організації зі стандартизації, [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.iso.org>

УДК 336.025

Власюк В. Є.,

д.е.н., професор кафедри фінансів суб'єктів
господарювання та страхування

Журавель М. О.,

студентка V курсу фінансового факультету
Університет митної справи та фінансів, м. Дніпро

Особливості визначення фінансової стійкості підприємства та шляхи її підвищення

На сьогодні саме фінансова стійкість та її рівень є дуже важливими чинниками впливу на розвиток та постійне покращення діяльності підприємства. Рівень захищеності фінансових інтересів в різних галузях та сферах фінансових відносин, їх максимальна забезпеченість фінансовими ресурсами, ефективне функціонування всієї системи та стабільний розвиток регулюються саме фінансовою безпекою і стійкістю. Чи може компанія збільшити обсяги продажів? Чи може інвестувати в різні проекти як свої

мережі, так і зовсім різних галузей країни? Всі ці запитання можливо надати при якісному аналізі показників фінансової стійкості.

В цілому багато праць присвячено теоретичному обґрунтуванню необхідності постійного аналізу та вивченню показників фінансового захисту страховика. Темою фінансової стійкості займалися такі науковці, як А.М. Поддєрьогін, Є. І. Масленніков, Г.Г. Кірейцев, О. О. Кальченко. Вони визначили теоретичні аспекти визначення фінансової стійкості.

Наприклад, як зазначає Кальченко О. О., фінансово стійким вважається таке підприємства, яке здатне розміщувати та використовувати фінансові ресурси таким чином, щоб забезпечувати ефективний розвиток суб'єкта господарювання на базі росту прибутку й активів за умов збереження платоспроможності та ліквідності у довгостроковій перспективі [1].

В даній роботі для аналізу фінансової стійкості було вибрано ТОВ «Вето», яке займається реалізацією послуг з надання безпеки та охорони по Україні. Для цього підприємства потрібно підтримувати фінансову стійкість на досить гарному рівні.

Таблиця 1

Динаміка показників оцінки фінансової стійкості ТОВ «Вето» за 2015-2016 рр.

Показник	Норматив	2015	2016	Відхилення 2016 до 2015
Власні обігові кошти (робочий, функціонуючий капітал)	Збільшення	-84043	-61073	22970
Маневреність робочого капіталу	Зменшення	-0,18	-0,34	-0,16
Маневреність власних обігових коштів	Збільшення	-0,41	-0,13	0,28
Коефіцієнт забезпечення власними обіговими запасів	Збільшення	-5,35	-2,92	2,43
Коефіцієнт покриття запасів	Збільшення	35,71	28,10	-7,61
Коефіцієнт фінансової незалежності	Збільшення	0,37	0,42	0,05
Коефіцієнт фінансової залежності	Зменшення =2	2,69	2,37	-0,32
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	Збільшення >0,1	-0,33	-0,22	0,11
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	Зменшення <0,5	0,63	0,58	-0,05

Коефіцієнт фінансової стабільності	>1	1,52	1,65	0,13
Показник фінансового левириджу	Зменшення <0,25	0,04	0,05	0,01
Коефіцієнт фінансової стійкості	0,85-0,90	0,41	0,47	0,06

Динаміку показників оцінки фінансової стійкості підприємства за 2015-2016 рр. дала змогу виявити, що власні обігові кошти в 2016 році становлять - 61073 тис. грн., що на 22970 більше ніж показник минулого року, проте все одно коштів не вистачає. Оборотні активи не фінансуються за рахунок власного капіталу та довгострокових зобов'язань, а це означає, що підприємство не здатне оплатити поточні борги і не має можливість розвинути свою діяльність. Маневреність робочого капіталу у 2016 році склала -0,34, що на 0,16 менше ніж у минулому році. Це частка запасів, виробничих активів у власних обігових коштах, яка обмежує свободу маневру власними коштами, її маневреність є позитивною ознакою, тому що показник зменшується.

Маневреність власних обігових коштів у 2016 році склала -0,13, що на 0,28 більше ніж у минулому році. Це частка абсолютно ліквідних активів у власних обігових коштах, яка обмежує свободу фінансового маневру, яка збільшується з часом, що є позитивною тенденцією. Коефіцієнт концентрації позикового капіталу у 2016 році склав 0,58, що на 0,05 менше ніж у попередньому році. Це значення є критичним, оскільки цей показник має бути завжди менше ніж 0,5.

Коефіцієнт фінансової стабільності у 2016 році склав 1,65, що на 0,13 більше ніж у минулому році. Забезпеченість заборгованості власними коштами; перевищення власних коштів над позиковими свідчить про фінансову стійкість підприємства. Показник фінансового левириджу у 2016 році склав 0,05, що характеризує залежність підприємства від довгострокових зобов'язань, тобто в даний момент має низький фінансовий ризик. Коефіцієнт фінансової стійкості у 2016 році склав 0,47, що на 0,06 більше ніж у 2015 році. Це означає, що

підприємство у загальному обсязі має низький рівень фінансової стійкості, оскільки не дотримується встановленого нормативу.

Відмітимо, що рівень фінансової стійкості є важливим показником для даної компанії. При вчасному аналізі і виявленні його недоліків можна швидко змінити основні негативні аспекти діяльності та отримати позитивні зміни.

Список використаних джерел:

1. Кальченко О. О. Теоретичні аспекти формування механізму управління фінансовою стійкістю підприємства [Електронний ресурс] / О. Кальченко // Проблеми і перспективи економіки та управління. — 2016. — № 2. — С. 320—326. — Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/rpru_2016_2_42
2. Кірейцев Г.Г. Фінансовий менеджмент: Навчальний посібник / За ред.. проф. Г.Г. Кірейцева. — К.:ЦУЛ, 2002. — 496 с
3. Масленніков Є. І. Фінансова стійкість як наукова—практична проблема функціонування промислового підприємства[Електронний ресурс] / Є. І. Масленніков, Р. Е. Хашимі // Ринкова економіка: сучасна теорія і практика управління. — 2014. — Т. 1, вип. 2. — С. 83-90. — Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/rectpu_2014_1_2_12
4. Поддєрьогін А.М. Фінансовий менеджмент: Підручник. - К.: КНЕУ, 2005. — 535с.

УДК 336.025

Власюк В.Є.,

д.е.н., професор кафедри фінансів суб'єктів
господарювання та страхування

Кострицький Д. К.,

студент V курсу фінансового факультету
Університет митної справи та фінансів, м. Дніпро

Визначення рентабельності підприємства та шляхи її підвищення

Сучасні умови господарювання в Україні вимагають розробки стратегії управління рентабельністю, яка забезпечить не лише покриття витрат, але й отримання прибутку, достатнього для інвестування саморозвитку підприємства. За таких умов розробка ефективної стратегії формування і використання прибутку стає головним питанням програми пожвавлення і розвитку організованого ринку. Обґрунтування цільового розміру прибутку – це незвична для національних підприємств та організацій процедура, якою процвітаючі організації України почали займатись недавно. Однак опанування прийомами та методами формування його розміру – одне з найважливіших завдань, що стоїть перед керівниками. Крім того, сучасний етап – це етап інтеграції до Європи та зміни параметрів економіки України.

Питанням визначення рентабельності та впливу факторів на неї займались такі вітчизняні науковці, як Г.Г. Кірейцев, А.М. Поддєрьогін, А. С. Кучерява, Г. В. Татаріновата інші економісти.

При створенні підприємства власників хвилює перш за все рентабельність, тобто щоб прибуток організації був більшим, ніж витрати. Чим більший прибуток, тим ефективніше відбувається розвиток і з'являються можливості для розширення виробничої діяльності підприємства, оскільки основним показником для визначення ефективності діяльності підприємства є рентабельність, то його аналіз цього питання є особливо актуальним.

Для дослідження було обрано ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» (до 2005 р. - «Криворіжсталь», у 2005-2007 рр. - «Міттал Стіл Кривий Ріг»). Це найбільше підприємство гірничо-металургійного комплексу України (частка на ринку металопродукції - 20%). Експорт здійснюється до Росії, Центральної Азії, держав Перської затоки, також до Африки та Європи.

Аналіз показників рентабельності можливий за декількома видами. Це пов'язано з тим, що рентабельність поняття відносне і його можна розрахувати

за різними методами для різних факторів. Дуже важливим фактором при визначенні прибутковості підприємства є саме всебічний розгляд розрахунків.

Таблиця

Показники рентабельності ПАТ «АрселорМіттал» за 2014-2016 рр.

Показник	2014	2015	2016	Відхилення (+,-) 2016/2014
Рентабельність за чистим прибутком	-3,5	-1,6	1,8	5,3
Рентабельність власного капіталу	-4,6	-2,1	2,4	7,0
Рентабельність фінансових інвестицій	-	-69,8	145,7	145,7
Рентабельність необоротного капіталу	-4,6	-2,1	2,5	7,1
Рентабельність робочого капіталу	-29,7	-15,1	14,6	44,3
Рентабельність реалізації	0,4	8,4	2,5	2,1
Показник чистого доходу	-0,04	-12,3	16,0	16,04

Дані таблиці дають змогу зробити висновок, що за період 2014– 2016 рр рентабельність в цілому зростала, що свідчить про покращення фінансового стану підприємства. Рентабельність активів за чистим прибутком зросла на 5,3% з 2014 року. Це свідчить про те, що у 2016 році діяльність стала прибутковою, проте не достатньо розвиненою. Рентабельність власного капіталу зросла на 7,0% через структурні зміни у складі власного капіталу. Рентабельність фінансових інвестицій зросла на 145,7%, бо у 2015 році інвестування стало збитковим для ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг», а у 2014 взагалі не проводилось.

Рентабельність необоротного капіталу зросла на 7,1%, що позитивно характеризує зростання якості використання цього виду активів. Рентабельність робочого капіталу збільшилась на 44,3% через покращення складу засобів на підприємстві, що свідчить про зменшення оборотних активів на підприємстві. Рентабельність реалізації збільшилась лише на 2,1%, що є занадто повільним з

точки зору діяльності у сфері збуту та продажу товарів. Показник чистого доходу збільшився на 16,04%, що є в цілому позитивним в діяльності підприємства. Останніми роками спостерігається, що ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» почав ставати активним учасником фінансового ринку України, тим самим збільшуючи свої доходи. Потрібно більш ретельно опрацювати витрати фінансові та витрати собівартості товарів, бо через збільшення їх кількості чистий фінансовий результат стає меншим, ніж міг би бути.

Відмітимо, що за показниками рентабельності в цілому на ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» спостерігається тенденція до зростання обсягів реалізації, збільшення фінансових доходів, зменшення витрат на збут та адміністративні витрати. Було визначено, що власного капіталу на підприємстві більше, ніж позикового. Це свідчить про те, що підприємство мало залежить від позикових коштів, що позитивно характеризує виробництво як автономне. Бачимо циклічність збільшення необоротних активів. Ці тенденції є позитивними, а визначення рентабельності є позитивним аспектом діяльності підприємства.

Список використаних джерел:

1. Кірейцев Г.Г. Фінансовий менеджмент: Навчальний посібник / За ред.. проф. Г.Г. Кірейцева. – К.:ЦУЛ, 2002. – 496 с
2. Кучерява А. С. Прибутковість підприємства та шляхи її підвищення [Текст] / А. С. Кучерява // Проблеми підвищення ефективності інфраструктури. — 2015. — Вип. 40. — С. 38—44.
3. Поддєрьогін А.М. Фінансовий менеджмент: Підручник. - К.: КНЕУ, 2005. - 535с.
4. Татарінова Г. В. Економічне обґрунтування підвищення рівня рентабельності підприємства [Текст] / Г. В. Татарінова, К. В. Мельникова // Вісник Одеського національного університету. Серія : Економіка. — 2016. — Т. 21, Вип. 6. — С. 114—117.

Войдер Г. В.

студентка VI курсу магістерської програми

«Фінансовий контролінг»

Жолнерчик А. Ю.

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

ДВНЗ «Київський національний економічний університет

імені Вадима Гетьмана»

Сутність та взаємозв'язок внутрішнього контролю та внутрішнього аудиту в управлінні бізнесом

На сьогоднішній день бізнес функціонує в динамічному середовищі з високим ступенем конкуренції та умовами, що постійно змінюються. Успіх підприємства базується на здатності швидко адаптуватися до цих змін та управляти ризиками, досягаючи цілей, що ставить перед собою компанія. У зв'язку з цим багато компаній зацікавилися побудовою ефективної системи внутрішнього контролю, що складається з власне внутрішнього контролю та внутрішнього аудиту.

Для розуміння взаємозв'язку внутрішнього контролю та внутрішнього аудиту в системі управління бізнесом необхідно звернутися до визначення сутності цих понять. У вчених-дослідників немає єдиної точки зору щодо трактування понять внутрішнього контролю та внутрішнього аудиту. Так, наприклад, внутрішній контроль вчені визначають і як систему, і як процес, і як функцію, і як діяльність[5, с. 180]. Т. О. Каменська і О.Ю. Редько визначають внутрішній контроль як процес, що повинен реалізовуватися постійно повноважними органами управління (починаючи з наглядової ради, менеджерів усіх рівнів) і співробітників підприємства із застосуванням певних процедур і методів контролю на базі доступної інформації[1, с. 8]. О. О. Королович, в свою чергу, констатує, що внутрішній фінансовий контроль корпоративних

підприємств – це дієва система внутрішніх контролів (у розрізі внутрішньогосподарського контролю та внутрішнього аудиту) у сфері грошових відносин, щодо: формування, розподілу грошових доходів і накопичень та їх використання на різні цілі корпорації [3, с. 165]. Як бачимо, деякі дослідники розділяють поняття внутрішнього фінансового контролю та внутрішньогосподарського контролю. Серед них і Т. Ю. Серебрякова, яка стверджує, що під внутрішньогосподарським контролем необхідно розуміти контроль в значенні функції управління, в той час як внутрішнім контролем слід називати сукупність конкретної функції управління і наскрізного контролю всіх господарських процесів з усіх можливих точок зору. Таким чином, внутрішній фінансовий контроль є ширшою категорією в порівнянні з внутрішньогосподарським контролем [4, с. 6-9].

Внутрішній аудит здебільшого визначається як незалежна діяльність із перевірки всередині підприємства, проте такий підхід властивий і при визначенні внутрішнього контролю, оскільки при внутрішньому контролі також здійснюються перевірки. Тому тут варто вказати, що ці дві категорії треба розмежовувати: внутрішній фінансовий аудит – це незалежна надбудова системи внутрішнього фінансового контролю, реально організована, особливістю якої є реалізація працівниками відповідної спеціалізації за ініціативою власників поточного контролю у сфері корпоративних фінансів (з метою покращення фінансового становища підприємства) [3, с. 166]. Внутрішній аудит дозволяє власникам бути впевненими в тому, що існуюча система контролю надійна та ефективна.

Внутрішній контроль та внутрішній аудит пов'язані між собою наступним чином: ефективне здійснення внутрішнього контролю дозволяє службі внутрішнього аудиту знайти менше недоліків у роботі підприємства та поставити високі оцінки у своєму висновку, що ефективно впливає на подальше функціонування підприємства. Метою внутрішнього контролю є забезпечення дотримання законності й економічної доцільності господарсько-фінансової

діяльності, в той час як метою внутрішнього аудиту є оцінка якості економічної інформації, що формується управлінською системою підприємства, експертна оцінка обліково-економічної політики підприємства та власне оцінка функціонування внутрішнього контролю[2, с. 206]. Відмінності між цими категоріями зумовлені їхнім місцем і функціями в структурі організації системи внутрішнього контролю. Служба внутрішнього аудиту не несе відповідальності за визначення ризиків чи впровадження процедур контролю. Тим не менше, вона може сприяти цьому процесу, надаючи відповідні консультації. Внутрішній аудит оцінює життєздатність рішень та процесів, що були розроблені у межах внутрішнього фінансового контролю. А от роль внутрішнього контролю полягає саме у виявленні всіх видів ризиків і забезпеченні надійної системи їх усунення. На відміну від внутрішнього аудиту, внутрішній контроль має бути активним учасником у визначенні, документуванні, розголошенні, тестуванні та підтримці операційних та фінансових цілей підприємства.

Отже, можемо зробити висновок, що внутрішній аудит є системою з оцінки стану внутрішнього контролю та бухгалтерського обліку на підприємстві.

Список використаних джерел:

1. Каменська Т. О. Внутрішній контроль і аудит в управлінні: [навч. посіб.] / Т. О. Каменська, О. Ю. Редько. – К.: Інформ.-аналіт. агентство, 2015. – 375 с.
2. Кійко Ю. Т. Місце внутрішнього аудиту в системі контролю в банківській сфері / Ю. Т. Кійко // Вісник Одеського національного університету. Серія: Економіка. – 2016. – Т. 21, Вип. 2. – С. 203-210
3. Королович О. О. Проблематика сутності внутрішнього фінансового контролю корпоративних підприємств / О. О. Королович // Економічний простір. – 2014. – № 89. – С. 159-167.

4. Серебрякова Т. Ю. Теория и методология сквозного внутреннего контроля: монография / Т. Ю. Серебрякова. – М.: ИНФРА-М, 2016. – 327 с.

5. Філозоф О. В. Внутрішній аудит та внутрішній контроль: розмежування понять / О. В. Філозоф // Вісник Житомирського державного технологічного університету. Економічні науки. – Житомир: ЖДТУ. – 2009. – № 4 (50). – С. 177-181.

УДК 658.15

Гора М.І.

*Студент 6 курсу, ДВНЗ «Київський
національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»*

Фінансова стратегія як одна з основних функцій фінансового контролінгу

В нинішніх умовах становлення і розвитку ринкової економіки в Україні дедалі більшого значення набуває не тільки налагодження ефективного функціонування окремих елементів господарсько-економічної діяльності підприємств, організацій, інших господарюючих суб'єктів, а й координація їх між собою, забезпечення раціональної єдності і взаємодії їх. Так, представники німецької економічної школи (І. Вебер, Г. Кюппер, Д. Хан, П. Хорват, К. Штайнле та ін.) під поняттям "контролінг" здебільшого розуміють систему інформаційного забезпечення, планування та контролю. Найавторитетнішими представниками американської школи контролінгу вважаються Р. Ентоні, Р. Хілтон, Р. Каплан, Ч. Хорнгрен. На відміну від німецьких колег у своїх працях вони оперують здебільшого поняттями "управлінський облік" та "управлінський контроль" [1, с.15]. Тому узагальнюючи, фінансовий контролінг береться за вирішення питань планування, контролю, аналізу даних, координації та забезпечення інформацією керівництво підприємства в цілому.

У рамках стратегічного фінансового контролінгу зусилля фінансових служб підприємств концентруються на виконанні таких основних завдань: – визначення стратегічних напрямів діяльності підприємства; – визначення стратегічних факторів успіху; – визначення стратегічних цілей і розроблення фінансової стратегії підприємства; – впровадження дієвої системи раннього попередження та реагування (перманентний аналіз шансів і ризиків, сильних та слабких сторін); – визначення горизонтів планування; – довгострокове фінансове планування: планування прибутків та збитків, Cash-flow, балансу, основних фінансових показників; – довгострокове управління вартістю підприємства та прибутками його власників; ” [2, с. 117].

Фінансові проблеми, які виникають у суб'єктів господарювання, досить часто зумовлені відсутністю у керівництва чітких стратегічних цілей розвитку, довгострокових фінансових планів та нерозумінням місії суб'єкта господарювання. Необхідність розробки фінансової стратегії зумовлена в першу чергу створенням загальної стратегії підприємства і виявляє її зв'язок та взаємозалежність із загальними стратегічними цілями підприємства.

Основними завданнями фінансової стратегії є [3, с. 63]: 1) визначення способів проведення успішної фінансової стратегії та використання фінансових можливостей; 2) визначення перспективних фінансових взаємин із суб'єктами господарювання, бюджетом, банками та іншими фінансовими інститутами; 3) фінансове забезпечення операційної та інвестиційної діяльності на перспективу; 4) вивчення економічних та фінансових можливостей імовірних конкурентів, розробка та здійснення заходів щодо забезпечення фінансової стійкості; 5) розробка способів виходу із кризового стану та методів управління за умов кризового стану підприємства.

Формування фінансової стратегії пов'язане з постановкою цілей і завдань підприємства, підтримкою фінансових взаємозв'язків між підприємством і суб'єктами навколишнього середовища (фінансовим ринком, державними регулюючими органами, спеціалізованими фінансовими інститутами, діловими

партнерами і т.д.). Підприємство досягає своїх стратегічних фінансових цілей, коли зазначені взаємозв'язки відповідають її внутрішнім фінансовим можливостям, а також дозволяють їй залишатися сприйнятливою до зовнішніх соціально-економічних вимог.

Фінансова стратегія поєднує в собі складові маркетингової, фінансової та інвестиційної політик, за рахунок реалізації яких, забезпечує собі успішне функціонування в ринкових умовах і за допомогою реалізації оперативних й поточних планів дає змогу досягнути запланованих цілей. Основною константою фінансової стратегії є те, що вона має бути чіткою, логічною, збалансованою та обґрунтованою.

Але в процесі нерідко в процесі управління підприємством доволі часто виникають непередбачувані проблеми виробничого чи фінансового характеру, що потім може призвести підприємство до кризового стану, або банкрутства. І щоб запобігти цьому, фінансові менеджери чи працівники фінансової служби повинні ретельно стежити за процесом реалізації стратегії і, в разі виявлення відхилень, здійснювати її коригування.

Якщо ж уникнути кризи не вдалося, то фінансова стратегія приймає антикризовий характер, і фінансисти розробляють комплекс санаційних заходів, щоб повернути підприємство до стабільного фінансового стану. Як бачимо, фінансова стратегія повинна відповідати ще двом вимогам: гнучкість і мобільність, тобто зміна формулювання стратегії в зв'язку з певними обставинами не має призвести до збоїв у діяльності підприємства.

Підсумовуючи все викладене вище, можна зробити висновок, що фінансова стратегія є напрямним вектором управління фінансами підприємства, і без її належного формування суб'єкту господарювання дуже важко оминати фінансові проблеми під час здійснення виробничо-господарської діяльності у сучасному глобалізованому, динамічному і конкурентному ринковому середовищі.

Список використаних джерел:

1. Фалько С.Г. Контролінг та його національні особливості / С.Г. Фалько // Економіка та держава. – 2007. – № 10. – С. 14-18.
2. Птащенко Л, Сержанов В. Фінансовий контролінг // Навчальний посібн. - Полтавський Національний Технічний Університет імені Юрія Кондратюка, Ужгородський Національний університет/ Видавництво «Центр учбової літератури». м. Київ – 2016, с.117.
3. Гончаренко О.М. Фінансова стратегія: теоретичні питання розробки та реалізації / О.М. Гончаренко/ Вісник соціально-економічних досліджень. – 2015. – Вип. 1. – № 56. – С. 35–40.

УДК.005.915:657.37

Зайцева Т.В.,

*студентка 5 курсу фінансового факультету
Університету митної справи та фінансів, Україна
Науковий керівник: Власюк В.Є., д.е.н, професор
Університету митної справи та фінансів*

Інтегрована звітність в умовах реформування бухгалтерської звітності в Україні

Глобалізація, технологічний розвиток і швидке зростання населення зумовлюють фундаментальні зміни в характері взаємин влади та бізнесу. Традиційна фінансова звітність не дає змоги повною мірою простежити за міграцією вартості, цінності. Відсутність єдиних підходів до проблем кліматичних змін, невідновлюваності ресурсів, екології спричиняє негативний вплив людської діяльності на реалізацію цілей стійкого, інклюзивного розвитку як у глобальних, так і в національних масштабах. Таким чином, необхідний комплексний підхід до

формування кількісних і якісних показників, що характеризують комерційну, соціальну й екологічну складові в діяльності економічних агентів.[1.]

Якщо говорити про сутність інтегрованої звітності, то можна сказати, що це та звітність, яка включає не тільки фінансову звітність, а й нефінансову, що дозволяє розкрити подану фінансову інформацію у вигідному світлі для користувача.

Принципи формування інтегрованих звітів перебувають у центрі уваги світового економічного співтовариства. Їм присвячено документи, прийняті різними міжнародними й громадськими організаціями. Нині предметом дискусій теоретиків і практиків є способи реалізації вказаних принципів (стратегічний фокус і орієнтація на майбутнє; пов'язаність інформації; відповідна реакція зацікавлених сторін; істотність і стислість; надійність та повнота; сталість і порівнянність) у контексті постановки цілей та однакової звітності в рамках розв'язання завдань стійкого розвитку.

У стратегічних програмах Президента й Уряду України імплементація світової та європейської систем бухгалтерського обліку і фінансової звітності дасть змогу створити сучасну, прозору інформаційну базу для оновлення управління державними фінансами.

На теперішній час в Україні створено національну систему бухгалтерського обліку, яка відповідає вимогам ринкової економіки, концептуальним підходам і принципам міжнародних стандартів бухгалтерського обліку та включає Закон України “Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні” від 16.07.1999 № 996-XIV, національні положення (стандарти) бухгалтерського обліку та звітності, методичне забезпечення (інструкції, методичні рекомендації, коментарі). У нашій державі ухвалено Стратегію застосування міжнародних стандартів фінансової звітності в Україні (далі — Стратегія), результатом реалізації якої стало складання за міжнародними стандартами публічними акціонерними товариствами, банками, страховиками, а також підприємствами, котрі здійснюють господарську діяльність за видами, перелік яких визначається

Кабінетом Міністрів України, фінансової звітності та консолідованої фінансової звітності. Фактично міжнародні стандарти фінансової звітності (МСФЗ) увійшли у вітчизняне нормативно-правове поле бухгалтерського обліку, що є безперечним досягненням цього етапу його розвитку. [2.]

Курс України на євроінтеграцію ставить перед Міністерством фінансів України, регулятором у сфері бухгалтерського обліку, професійною спільнотою бухгалтерів і аудиторів, науковцями питання про те, який вплив асоціація з Євросоюзом справлятиме на визначення шляхів подальшого розвитку бухгалтерського обліку. З цією метою в першому півріччі поточного року Академією фінансового управління було підготовлено та передано керівництву Міністерства фінансів України наукове обґрунтування необхідності скасування чинної Стратегії та розроблення нової, незважаючи на те, що наприкінці 2013 р. до цього документа було внесено певні зміни, котрі мали на меті його осучаснення з урахуванням євроінтеграційного шляху України.

Серед основних напрямів реалізації Стратегії з'явилися нові, а саме: створення сприятливих організаційно-правових умов для застосування міжнародних стандартів під час складання суб'єктами господарювання фінансової звітності та її подання в електронній формі з урахуванням міжнародної практики за принципом "єдиного вікна"; проведення раз на три роки обстеження системи бухгалтерського обліку та аудиту згідно з методиками, рекомендованими міжнародними організаціями; розроблення й запровадження єдиної національної програми професійної сертифікації бухгалтерів для підтвердження ними знань міжнародних стандартів та забезпечення визнання вказаної програми на національному й міжнародному рівнях.[3]

Список використаних джерел:

1. Дземішкевич І. О. Інтегрована звітність як еволюція поняття «звітність» / І. О. Дземішкевич // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. 2014. - №2. – С. 215-219.

2. Єфименко Т. І. Запровадження інтегрованої звітності та реформування бухгалтерського обліку в умовах євроінтеграції / Т. І. Єфименко // Фінанси України. – 2014. - №10. – С. 7-23.

3. Корягін М. В. Проблеми та перспективи розвитку бухгалтерської звітності: монографія / М. В. Корягін. – К.: Інтерсервіс, 2016. – 276 с.

УДК 005.915:336.276

Зінькевич Т.О.,

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

Міхайловська Ю. О.,

студентка 6 курсу факультету фінансів ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені В. Гетьмана»

Бюджетування продажів як інструмент контролінгу дебіторської заборгованості

Важливе місце в оперативній фінансовій роботі підприємства належить своєчасному погашенню кредиторської і стягненню дебіторської заборгованості. Необхідно періодично перевіряти дебіторську заборгованість за даними бухгалтерського обліку та звітності, інвентаризації, виявляти сумнівну заборгованість.

Як інструмент системи внутрішнього контролю у сфері управління дебіторською заборгованістю застосовують бюджетування продажів. Бюджетування – технологія планування, обліку, контролю й аналізу фінансових, інформаційних і матеріальних потоків, яка дозволяє забезпечити управлінський персонал необхідною інформацією про поточний стан дебіторської заборгованості як елементу активів. В автоматизованому режимі обліку відбувається якісний контроль за станом заборгованості, а увага управління привертається у випадку виникнення непередбачуваних чи критичних ситуацій. Бюджетування дозволяє наперед розподілити визначену

суму на цілі стимулювання збуту і розподілити цю суму серед найбільш важливих клієнтів. Тобто у випадку використання цього інструменту підприємство може досягнути балансу між прибутковістю та ризикованістю формування дебіторської заборгованості. Цей бюджет складається на підставі результатів прогнозу продажу. Для бюджетування дебіторської заборгованості, одночасно з бюджетом продажів, розробляють графік очікуваних надходжень від реалізації.

Незалежно від того, наскільки досконала і ефективна система контролю конкурентоздатності, на підприємстві завжди знайдуться покупці, що вчасно не розраховуються за придбання продукції. При реалізації товарів чи продукції в кредит, безнадійна дебіторська заборгованість неминуха. Підприємства намагаються сформувати таку облікову політику розрахунків з дебіторами, яка не була б занадто консервативною (бо це приводить до надмірних витрат реалізації) або занадто ліберальною (що приводить до надмірної безнадійної дебіторської заборгованості). Важливими етапами управління дебіторською заборгованістю є планування, формування, моніторинг, погашення та робота із проблемою дебіторською заборгованістю. Попередні виплати, фінансовий стан, а також перспективи отримання клієнтом доходів є ключовими факторами при прийнятті рішень для визначення умов розрахунків або надання кредиту при придбанні продукції чи товарів.

Загалом, як інструмент контролінгу у сфері управління дебіторською заборгованістю, бюджетування продажів дозволяє забезпечити управлінський персонал необхідною інформацією про поточний стан цього елементу активів. В автоматизованому режимі відбувається контроль за станом заборгованості, а увага управлінця привертається до ситуації у цій сфері лише у випадку виникнення непередбачуваних чи критичних ситуацій. Тобто контролінг дебіторської заборгованості дозволяє знизити участь управлінця у процесі і в той же час підвищити ефективність процесу загалом. Що ж до бюджетування продажів, то цей інструмент, у контексті застосування концепції контролінгу,

дозволяє підпорядкувати політику управління дебіторською заборгованістю загальним планам продажів підприємства. Окрім цього бюджетування дозволяє наперед розподілити визначену суму на цілі стимулювання збуту і розподілити цю суму серед найбільш важливих клієнтів. Тобто у випадку використання цього інструменту підприємство може досягнути балансу між прибутковістю та ризикованістю формування дебіторської заборгованості.

Управління дебіторською заборгованістю на підприємстві є складним процесом, який забезпечує виконання різних цілей. З однієї сторони контролери підприємства намагаються оптимізувати фінансове становище підприємства, підвищити обсяг фінансових ресурсів для забезпечення ліквідності та платоспроможності, а з іншої – підвищити прибутковість діяльності підприємства. Саме забезпечення оптимального співвідношення між цими поняттями і є основним завданням контролінгу дебіторської заборгованості.

Список використаних джерел:

1. Перетятко А.Ю. Підвищення ефективності управління будівельним підприємством в умовах ринкової нестабільності: дис. кандидата екон. наук : 08.07.03/ Перетятко Анна Юріївна. — Х., 2005. — 217 с.

2. Костюнік О.В., Павлюк К.П. Класифікація дебіторської заборгованості// Агросвіт – 2014. - № 10. - с. 73-76.

3.Панков В.А., Єлецьких С.Я., Михайличенко Н.М., Контролінг і бюджетування фінансово-господарської діяльності підприємства: Навчальний посібник. – К.: Центр учбової літератури, 2007. – 112 с.

4. Зінкевич Т.О. Впровадження контролю за виконанням бюджетів в компанії// Корпоративні фінанси: проблеми та перспективи інноваційного розвитку [Електронний ресурс] :Зб. матеріалів І Всеукр. Наук.-практ. конференції. — К. : КНЕУ, 2016. — с. 221-224.

4.Белоус І.М., Смірнова А.Г. Моніторинг дебіторської заборгованості як дієвий інструмент служби контролінгу підприємства // Российскийэкономическийинтернет-журнал [Электронный ресурс]: Интернет-

журнал Экономика / Электрон. журн. – М, 2011. – Режим доступа:
http://www.rusnauka.com/14_NPRT_2011/Economics/7_86754.doc.htm

5. Терещенко О.О. Фінансовий контролінг: навч. посіб. /О.О. Терещенко, Н.Д. Бабяк. — К. : КНЕУ, 2013. — 407, [1] с.

УДК 005.52:005.33

Зінькевич Т.О.,

к.е.н., доц. кафедри корпоративних фінансів і контролінгу ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені В. Гетьмана»

Фоменко О.І.,

студентка 6 курсу факультету фінансів ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені В. Гетьмана», магістерська програма «Фінансовий контролінг»

Сутність та роль стратегічного аналізу в системі управління підприємством

Сучасний стан розвитку господарських відносин в Україні та світі взагалі, посилення конкуренції, стрімкий розвиток технологій та мінливість зовнішнього та внутрішнього середовищ діяльності підприємств обумовлюють високу актуальність використання стратегічного фінансового аналізу в системі управління підприємством. Проте ефективність його здійснення залежить від ефективності його організації, що в свою чергу, є неможливим без чіткого визначення його місця в системі управління підприємством.

Дослідженням питання місця і ролі стратегічного аналізу в системі контролінгу, а також місця і ролі стратегічного аналізу в системі фінансового управління підприємством займалась велика кількість, як вітчизняних, так і зарубіжних фахівців і науковців, таких як: Бланк І.О., Блауберг І., Манн Р., Гаркуша Н.М., Головка О.Г., Пономаренко В.О., Терещенко О.О. та інші.

Сьогодні не існує єдиного підходу щодо трактування сутності стратегічного аналізу, його завдань, об'єктів та етапів. Ряд визначень є досить загальними і потребують більшої конкретизації завдань та мети стратегічного аналізу.

Не погоджуємося з авторів [1, с. 76], що ототожнюють стратегічний аналіз та SWOT-аналіз, оскільки останній дає змогу оцінити лише поточний стан підприємства та його зовнішнє середовище з метою визначення конкурентних переваг і можливостей розвитку, тоді як стратегічний аналіз спрямований на оцінку перспективного стану ресурсів підприємства і сегментів ринку із метою виявлення стратегічних позицій і відповідного використання ресурсів для найкращого освоєння перспективних сегментів.

Особливої уваги заслуговує дослідження інформаційної бази стратегічного фінансового аналізу – фінансової звітності, складеної відповідно до вимог МСФЗ. Суттєві зміни, які відбуваються у процесах формування та розкриття обліково-аналітичної інформації, що міститься у фінансовій звітності, у тому числі і у глобалізованій фінансовій звітності, вимагає вивчати світовий досвід методичного забезпечення стратегічного фінансового аналізу в умовах застосування МСФЗ, що є подальшим напрямом дослідження.

Основними методами стратегічного аналізу відповідно до сфери застосування є:

1. методи аналізу зовнішнього середовища підприємства (трендовий аналіз, метод Дельфі, метод сценаріїв, аналіз «п'яти сил» Портера, дослідження профілю економічного сектора, оцінка привабливості галузі, бенчмаркінг, кластерний аналіз тощо);
2. методи аналізу внутрішнього середовища (аналіз життєвого циклу, аналіз ключових чинників успіху, ланцюга вартості, факторний аналіз, аналіз рядів динаміки тощо);

3. інтегровані методи, які поєднують аналіз підприємства та його оточення (SWOT-аналіз, стратегічне позиціонування, крива досвіду, портфельні методи тощо) [4,с. 78-79].

Роль стратегічного аналізу в системі управління підприємством визначається його перевагами, які дають змогу:

1. створити інформаційну базу для прийняття стратегічних рішень на основі оцінювання внутрішнього і зовнішнього середовища;
2. зменшити негативний вплив змін зовнішнього та внутрішнього середовища на результати діяльності підприємства;
3. швидко реагувати на зміни і вносити відповідні корективи до стратегії, яка реалізується на даному етапі діяльності суб'єкта господарювання;
4. визначити необхідний рівень потенціалу підприємства та дію чинників зовнішнього середовища, які в поєднанні дають змогу досягнути його стратегічних цілей [3,с. 99].

Пропонуємо також визначити місце і роль самого стратегічного контролінгу в управлінні підприємством. Для цього варто зазначити, що стратегічний контролінг є складовою виробничо-організаційної та фінансово-економічної структури та здійснює координацію елементів управлінської системи (визначає мету діяльності, формулює завдання, складає перспективний план, займається бюджетуванням) [6, с.37].

Отже, ефективне стратегічне управління є неможливим без стратегічного аналізу. Це твердження засноване на тому, що стратегія управління підприємством вимагає певних знань про стратегічну позицію підприємства на ринку і про специфіку реалізації його стратегії.

Список використаних джерел:

1. Райковська І.Т. Зміст стратегічного аналізу в сучасному ринковому середовищі/ Райковська І.Т.// МНЖ «Інтернаука» - 2017-№1—С.73-79
2. Мочона Л.Г. Сучасні інструменти стратегічного контролінгу на підприємстві / Л.Г. Мочона // Бізнес Інформ. — 2013. — № 11. — С. 406—416.

3. Шурпенкова Р.К. Стратегічний аналіз як складова процесу управління підприємством //проблеми сучасного періоду України – 2015-№2 – С.96-99
4. Дороніна М. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник / Харківський держ. економічний ун-т. — Х. : ХДЕУ, 2002. — 156с.
5. Демиденко С.Л. Особливості стратегічного аналізу середовища підприємства/ С.Л.Демиденко // Економічний вісник.- 2015-№3.-С. 35-39
6. Васильев П.Л. Механизм стратегического контроллинга в управлении конкурентоспособностью предприятия / П.Л. Васильев // Современные исследования социальных проблем. — 2014. — № 4 (36). — С. 32 — 41.
7. SWOT-аналіз – основа формування маркетингових стратегій: Навч. Посіб. / За ред. Л.В. Балабанової. – 2-ге вид., випр. І доп. – К.: Знання, 2005 – 185 с.
8. Терещенко О.О. Фінансовий контролінг: навч. посіб. /О.О. Терещенко, Н.Д. Бабяк. — К. : КНЕУ, 2013. — 407, [1] с.

УДК 331

Зубрицький І.О.

студент-бакалавр

факультету міжнародної економіки і менеджменту

ДВНЗ «Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана»

Фінансовий контролінг як сучасний інструмент ефективного управління в умовах глобалізації

Щоденно управліннями державного та приватного сектору приймаються рішення, що відіграють важливу роль у веденні бізнесу. В умовах глобалізації та євроінтеграції процес пошуку оптимального плану, вибору стратегії різних

інституцій є вкрай складним. Це зумовлено недостатністю інформації через мінливість зовнішнього середовища, ризики, пов'язані з конкурентним становищем сегментів, обмеженістю у часі, за який необхідно визначити стратегічні цілі та виконати тактичні завдання ведення бізнесу.

Наразі Україна спрямовує стратегію розвитку на залучення іноземних інвестицій, освоєння міжнародних ринків та розширення цільової аудиторії споживачів у транскордонних масштабах. У такому разі зростає потреба у здійсненні фінансового контролінгу, який в економічному контексті означає функціональну систему інструментів та методів, що включає планування, координацію, контроль, інформаційне забезпечення для прийняття правильних і обґрунтованих управлінських рішень. [2] Це дозволить мінімізувати вплив загострення глобальної фінансової кризи, підвищення динаміки зміни цін на міжнародній торговельній арені, посилення конкуренції між національними та іноземними компаніями.

Проблемою українських організацій залишаються слабкий зв'язок між стратегічним плануванням та контролем за виконанням тактичних цілей. Впровадження фінансового контролінгу здатне прискорити збір, обробку, систематизацію, аналіз та збереження різнопланової фінансово-економічної інформації для реалізації виробництва, налагодження збуту, формування іміджу, освоєння нових ринків і навіть галузей, забезпечення стабільності й розвитку компанії. Вдавання до методів контролінгу дозволить уникнути кризових ситуацій, пов'язаних із транснаціональним співробітництвом або виходом на міжнародні ринки, знайти причини фінансових проблем та оперативно їх усунути, що покращить ефективність діяльності підприємства.

Засобами фінансового контролінгу забезпечується моніторинг та аналіз умов залучення ресурсів, розподіл наявної ресурсно-сировинної бази відповідно до поточних потреб, стабілізація й підвищення рентабельності, розробка й реалізація стратегії організації, фінансова оцінка управлінських рішень, формування системи ризик-менеджменту. [1] При цьому

використовується збалансована система показників, що науково обґрунтовують доцільність внутрішньодержавних та міжнародних зв'язків, визначають оптимальний план функціонування компанії в актуальних умовах глобалізаційних змін на основі аналізу фінансово-статистичної звітності та інформації з інших джерел.

Сучасний фінансовий контролінг є надзвичайно важливою частиною діяльності організації, що прагне до стабільності та розвитку. Надстрімкі процеси глобалізації та автоматизації виробництва й іншої комерційної діяльності спонукають підприємців до пошуку альтернативних методів визначення доцільності технології та способів її оптимізації. Фінансовий контролінг наразі можна вважати найбільш вичерпним засобом збору даних, структуризації інформації та її представлення [3]. Він є можливістю для організацій малого, середнього та великого бізнесу не лише створити наліну систему обліку та логістики, а й отримати вичерпні дані про стан справ організації в її ринковій ніші, конкурентоспроможність, ефективність та продуктивність діяльності, раціональність використання ресурсів, а також створити відмінний імідж компанії, яка піклується про власний добробут шляхом аналізу та створення перспектив.

Налагодження контактів з партнерами, ймовірними інвесторами, кредиторами чи конкурентами потребують чітко спланованої стратегії, узгодженої роботи усіх підрозділів організацій, а диверсифікація, реорганізація чи розширення компанії неможливі без актуальної інформації про стан зовнішнього та внутрішнього середовища, їх взаємозв'язок. Фінансовий контролінг надає безліч переваг у конкурентному середовищі. По-перше, він є способом створення підсистеми компанії, що професійно, якісно та надійно займатиметься обліком та перевіркою інформації щодо процесів та операцій, які відбуваються в організації, виявленням, вимірюванням, реєстрацією, накопиченням даних, їх узагальненням, зберіганням. По-друге, безперервний та суцільний контроль облікової інформації дозволяє оцінювати наявність,

вартість, ефективність використання ресурсів, визначати собівартість продукції, рентабельність її реалізації та розраховувати загальні результати діяльності організації за певний період, порівнюючи його показники з базисним. Фінансовий контролінг допомагає вчасно реагувати на тривогу з боку економічних змінних, змінювати стратегію для успішного функціонування фірми.

Таким чином, фінансовий контролінг є складовою загального менеджменту компанії, забезпечує його ефективність та результативність. При цьому він дозволяє приймати перспективні рішення з мінімальним ризиком за допомогою специфічних методів оцінки ефективності діяльності організації та різнопланового аналізу наявних конкурентних переваг і можливих загроз з боку інтернаціональних факторів.

Список використаних джерел:

1. Задорожна Р. П. Контролінг як концепція управління фінансово-господарською діяльністю підприємства // Вісник. – 2010. – № 1 (11). – С. 46 – 50.
2. Стефаник І.Б. Поняття, сутність і причини виникнення контролінгу // Фінанси України. – 2005. – №2. – С. 146– 153.
3. Терещенко О.О. Концепція фінансового контролінгу в Україні // Фінанси України. – 2008. – №1. – С.12–14.

УДК 331:658

Корніцька А.Г.,

*І-й курс, факультет економіки та управління
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»*

**Фінансовий контролінг у системі управління українськими
підприємствами**

В сучасних умовах розвитку ринкової економіки конкурентоспроможність підприємств великою мірою залежить від побудови ефективної системи управління їх діяльністю. Однією з сучасних комплексних систем внутрішнього контролю, яка здатна забезпечити ефективне управління діяльністю підприємства та його розвиток, виступає фінансовий контролінг.

Фінансовий контролінг – це саморегулююча система методів та інструментів, спрямована на функціональну підтримку фінансового менеджменту шляхом концентрації контролюючих дій за основними напрямками фінансової діяльності підприємства, своєчасного виявлення відхилень фактичних її результатів від нормативних (планових) і вжиття оперативних заходів для нормалізації процесу управління фінансами. Фактично це система, що орієнтована на майбутній розвиток підприємства.

Основними завданнями фінансового контролінгу є:

- забезпечення належного рівня фінансової ліквідності та платоспроможності;
- формування системи фінансових показників діяльності підприємства та прогнозних балансів;
- контроль найважливіших фінансових показників та грошових потоків;
- формування та реалізації системи заходів управління на основі відхилень фінансових показників.

Загальна схема здійснення процесу контролінгу проходить в три етапи [2, 19].

Перший етап - визначення об'єкта фінансового контролінгу.

Другий етап – визначення видів і сфер контролю. Він поділяється на такі види: стратегічний контролінг, поточний контролінг і оперативний контролінг.

Третій етап – формування системи показників, які будуть контролюються.

Отже, основним завданням фінансового контролінгу є побудова на підприємстві ефективної системи прийняття, реалізації, контролю та аналізу виконання управлінських рішень.

При цьому запровадження системи фінансового контролінгу на вітчизняних підприємствах супроводжується численними проблемами.

Підкреслимо, що чинники, які перешкоджають успішному запровадженню і здійсненню контролінгу на підприємствах можна поділити на чотири групи:

1. Історичні: зумовлені сформованих роками уявленнями на ведення бізнесу, непрозорістю, нестачею економічних знань менеджерів.

2. Психологічні: пов'язані зі скептичними поглядами керівництва на запровадження фінансового контролінгу, результати якого помітні не відразу, а запровадження досить дороге і тривале.

3. Організаційні: зумовлені відсутністю досвіду формулювання бажаних результатів від впровадження фінансового контролінгу, складністю залучення кваліфікованих працівників до цього процесу.

4. Методичні: виникають внаслідок ігнорування потрібної реструктуризації бізнесу, невдалого виділення на підприємстві центрів відповідальності, вибору неадекватних принципів трансфертного ціноутворення, насадження деструктивних мотиваційних моделей, ігнорування потреби створення пакету корпоративних стандартів контролінгу [1, 29].

Перед сучасними підприємствами стоїть гостра проблема створення ефективних систем у сфері управління фінансовою діяльністю.

Формування системи фінансового контролінгу на підприємстві – це дуже складний та трудомісткий процес. Він має послідовний характер, охоплює всі структурні підрозділи підприємства та всі напрями його діяльності на кожному етапі формування фінансового контролінгу. На даний момент не існує загальних правил щодо впровадження системи фінансового контролінгу на підприємстві, але можна виділити три основні підходи його організації. Перший підхід заснований на створенні на підприємстві самостійної системи

контролінгу. Другий передбачає можливість передачі функцій контролінгу спеціалізованій компанії чи зовнішньому консультанту (аутсорсинг). Третій підхід спрямований на створення служби контролінгу на підприємстві, а у разі необхідності – залучення спеціалістів ззовні (косорсинг).

Необхідно зауважити, що важливу роль у процесі функціонування системи фінансового контролінгу на підприємстві відіграє автоматизація контролінгу. Вона здійснюється за допомогою впровадження інформаційних технологій. Сьогодні для автоматизації контролінгу в Україні поширені такі програмні продукти: «1С:Підприємство», «Парус», «М.Е.Дос», «Менеджер». Автоматизація контролінгу на підприємстві сприятиме формуванню та функціонуванню системи отримання якісної інформації та дозволить комплексно розглядати питання обліку, аналізу, планування, контролю й координації щодо поточної діяльності підприємства, питання перспектив розвитку та ефективного використання наявних ресурсів.

Таким чином, сьогодні в умовах жорсткої конкуренції фінансовий контролінг відіграє важливу роль в ефективному функціонуванні підприємств. Він виступає однією з найсучасніших дієвих систем управління підприємством, надає належну інформаційно-аналітичну підтримку для прийняття управлінських рішень шляхом збору, обробки та аналізу інформації, запобігає виникненню кризових ситуацій на підприємстві, допомагає чітко формувати пропозиції для керівництва щодо вирішення існуючих проблем. Звідси фінансовий менеджмент компаній має сприяти усвідомленню власників українського бізнесу того, що хто володіє інформацією, той володіє і світом.

Список використаних джерел:

1. Сафаров О. І. Практика контролінгу: що перешкоджає успіху його здійснення? / О.І.Сафаров// Актуальні проблеми економіки. – 2008. – №4. – С. 27-31.

2. Собкова Н. Д. Концептуальні ознаки контролінгу у фінансовій системі України/ Н.Д. Собкова// Формування ринкових відносин. – 2009. – No2.– С. 17-22.

УДК 658.5.012.7:336

Маліновська О.Я.,

к.е.н., доцент кафедри економіки та менеджменту

Львівський національний університет ім. Івана Франка, Львів (Україна)

Janusz Nesterak,

Professor dr. hab., Prof. Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie, Kraków,

(Polska)

Особливості процесу контролінгу інвестиційних проектів підприємства

Довгострокова ефективна діяльність підприємства, забезпечення економічного росту та підвищення конкурентоспроможності в умовах економічної невизначеності значною мірою визначається рівнем інвестиційної діяльності підприємства. На сучасному етапі формування ринкових процесів неодмінною умовою ефективного управління інвестиціями підприємства виступає повне використання механізмів планування, координації і контролю реальних інвестицій. Це можна в повній мірі визначити як організацію системи інвестиційного контролінгу.

Поняття контролінг виникає від англійського дієслова «to control», що має різноманітні значення. В економічному смислі це управління і регулювання господарською та фінансовою діяльністю підприємства. Інвестиційний контролінг, що знаходиться на перетині управлінського обліку, інформаційного забезпечення, інвестиційного менеджменту – використовує всі функції управління але не заміняє останній, так як виконує функцію «управління по відхиленнях». Сутність цієї функції базується на положенні, що нормальна

реалізація інвестиційного проекту проходить в рамках заздалегідь визначених параметрів і що основна увага координатора проекту звернена саме на відхилення від них. Необхідно вивчати причини відхилень і приймати відповідні дії для приведення інвестиційного проекту в норму. В зв'язку з цим особливий інтерес для координатора проекту представляє інформація про відхилення, оскільки вона сигналізує про неполадки, збої в керованій системі, про необхідність термінового втручання в реалізацію проекту. Таким чином, інвестиційний контролінг це спроба так охопити всі аспекти інвестиційної діяльності, щоб мати можливість вчасно виявити слабкі місця та вжити заходи для уникнення кризи, яка загрожує успішній реалізації інвестиційної стратегії підприємства.

Існують різні точки зору щодо трактування сутності контролінгу інвестицій. Одні дослідники ототожнюють інвестиційний контролінг з внутрішнім контролем інвестиційної діяльності, який передбачає спостереження за реалізацією інвестицій; вимірювання та діагностику відхилень фактичних результатів від передбачених; розробку управлінських рішень щодо поточної інвестиційною діяльності і її цілей [1, с. 150]. Інші науковці [2, с. 22] контролінг інвестицій розглядають як систему моніторингу, оцінки і контролю за реалізацією інвестиційних проектів з метою вироблення управлінських рішень, що дозволяють найкращим чином досягти поставлених цілей підприємства. Деякі фахівці визначають контролінг інвестицій як систему, що дозволяє відслідкувати фактичну ефективність впровадження проектів, виявляти тенденції і закономірності на ринку інвестицій, формувати політику підприємства в цій сфері [3, с. 148].

Розрізняють два типи рішень відносно інвестицій: рішення, пов'язані з оновленням основних засобів (оновлення обладнання, побудова нових будівель і т. ін.) - автоматизація виробництва, розширення виробництва і т. ін.; рішення, пов'язані з додатковим придбанням основних засобів, які включають: проведення досліджень ринку, комп'ютеризацію робочих місць, розробку нових

видів продукції; капітальні вкладення в майно підприємства, машини та обладнання, а також інші активи; злиття або поглинання для придбання іншої компанії та налагодження нового виробництва.

В економічній літературі контролінг інвестицій характеризується низкою особливостей, які дозволяють його виділити серед інших різновидів контролінгу.

Характерні особливості довгострокових вкладень: капітал зв'язується на декілька років, тому його неможливо в короткостроковий термін реалізувати з одержанням прибутку; інвестиції приносять дохід протягом усього терміну використання; капітальність затрат передбачає принципово інший характер участі у виробничому процесі та вилучення значних сум коштів з обороту; наприкінці періоду функціонування капіталовкладень основні засоби можуть мати ліквідаційну вартість; інвестиції пов'язані зі значними затратами і вигодами; інвестиції мають особливе значення для всього підприємства в цілому.

Отже, інвестиційний контролінг - підсистема управління, яка охоплює головні сфери інвестиційного процесу, а саме: планування інвестиційної діяльності, організаційний і фінансовий контроль інвестиційних проектів, аналіз їх доцільності та ефективності, інтеграцію та координацію діяльності підрозділів для реалізації інвестиційних цілей підприємства. Іншими словами, інвестиційний контролінг - це концепція ефективного управління інвестиційним процесом на підприємстві.

The publication has been financed by the funds allocated to the Department of Economics and Organization of Enterprises at the University of Economics in Cracow in the framework of grants to maintain research potential.

Список використаних джерел:

1. Контролінг - від теорії до реалізації на практиці: Монографія/ Вікторія Прохорова, Лариса Мартюшева, Наталія Петрусевич, Юлія Прохорова,; М-во

освіти і науки України, Харків. нац. економічний ун-т. - Х.: ВД "ІНЖЕК", 2006. - 198 с.

2. Гулін Д. В., Максименко О. П. Система контролінгу на промисловому підприємстві // Маркетинг в Україні. - 2000.- №4. - С. 20-24.

3. Nesterak J. Bariery i korzyści w procesie pozyskania funduszy Unii Europejskiej przez sektor małych firm w Polsce, Verejna Sprava a spolecnost nr 1/2013, Vol. XIV, ed. Prof. Igor Palus, Faculta Verejnei Spravy UPJS v Koscicach, Kosice, p. 139-150.

УДК 658.15

Малюга В.А.,

«Фінанси і кредит», 3 курс

*ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»*

Фінансовий контролінг на підприємстві: теоретичний аспект

Останніми роками в розвинених країнах з розвинутою ринковою економікою поширюється нова прогресивна комплексна система внутрішнього контролю, організована на підприємствах, яка називається «фінансовий контролінг».

Запорукою ефективності розвитку підприємства є функціонування якісної системи фінансового контролінгу, особливо в умовах наростаючої конкуренції з боку як вітчизняних, так і зарубіжних компаній.

Фінансовий контролінг є ефективною технологією управління фінансово-господарською діяльністю підприємства, орієнтованою на майбутнє інтегрованою системою елементів інформаційного забезпечення, обліку, аналізу, контролю і планування. Фінансовий контролінг забезпечує досягнення

стратегічних і оперативних цілей підприємства на основі координації планів і діяльності усіх підрозділів [2].

Теоретичні та практичні аспекти фінансового контролінгу розглядалися у працях зарубіжних вчених: Р.Манна, Е.Майєра, Д.Хана, Ф.Фрайберга, Х.Фольмута та у роботах вітчизняних науковців, зокрема: Н.Бабяк, С.Івахненко, О.Кравчука, Л.Коваленко, В.Лаврененка, О.Мелих, О.Терещенка, Г.Швиданенко та інших. Проте, питання організації системи фінансового контролінгу на підприємствах потребують подальшого поглибленого вивчення.

Значний внесок у розвиток теорії фінансового контролінгу зробив Ф.Фрайберг, який визначає фінансовий контролінг як підсистему контролінгу підприємства, метою якої є забезпечення оптимального рівня фінансової рівноваги суб'єкта господарювання, максимізація вартості капіталу та отримання прибутків. До основних функцій фінансового контролінгу він відносить отримання фінансових ресурсів, управління ними та їх використання [3,с.227].

Серед вітчизняних вчених актуальні питання, пов'язані з організацією фінансового контролінгу, імплементацією інструментів оперативного і стратегічного контролінгу, постановки системи управління витратами та вартісно-орієнтованого менеджменту, особливості трансфертного ціноутворення, бюджетування та внутрішнього контролю на підприємствах, сучасні методи оцінювання результативності та фінансової діагностики компаній знайшли своє відображення у наукових працях О.Терещенка та Н.Бабяк.

Істотним чинником, який призводить до прийняття неефективних управлінських рішень, є відсутність на підприємствах ефективної системи контролінгу. Система контролінгу – це принципово нова концепція інформації і управління, яку можна визначити як обліково-аналітичну систему, що реалізує синтез елементів обліку, контролю, планування, та яка забезпечує як

оперативне, так і стратегічне управління процесом досягнення цілей і результатів діяльності підприємства. Під організацією системи контролінгу зазвичай розуміють визначення її місця в організаційній структурі управління підприємством. Дослідження організації системи контролінгу є надзвичайно актуальним, оскільки ефективно організована служба контролінгу на підприємстві може стати основою системи прийняття, реалізації, контролю та аналізу управлінських рішень. Крім того, концепція економічного управління підприємством спрямована на виявлення всіх шансів і ризиків, пов'язаних з головною метою діяльності підприємства – збільшення його вартості.

Узагальнюючи різноманітні трактування відомих вчених, можна зазначити, що основною метою фінансового контролінгу є забезпечення за допомогою фінансових інструментів стабільного розвитку підприємства у певному сегменті ринку, орієнтація управлінського процесу на максимізацію прибутку і вартості капіталу та мінімізацію фінансових ризиків.

Сучасний вітчизняний науковець Н.А.Іщенко дотримується думки, що всі завдання підприємства безпосередньо пов'язані з вирішенням фінансових задач: ідея полягає в тому, що фінансовий контролінг виникає на основі симбіозу фінансового менеджменту та фінансового контролю [3]. Як стверджує В.В.Карцева, саме фінансовий менеджмент спрямований на управління рухом фінансових ресурсів та відносин, які виникають у підприємства в процесі цього управління. При цьому фінансовий контролінг має бути всеохоплюючим і разом з тим не виконувати функцій і завдань, які йому не належать, тобто ті, що виходять за межі сервісної та управлінської функцій [4].

Виходячи з цього, у сучасних умовах господарювання контролінг можливо розглянути як систему, яка пов'язує структурні одиниці підприємства на рівні обліку, забезпеченості інформацією, управління, контролю та координації діяльності. Також контролінг – це функціонально відособлений напрям економічної роботи на підприємстві, пов'язаний із реалізацією фінансово-

економічної функції в системі менеджменту для прийняття оперативних і стратегічних управлінських рішень.

Разом з тим ефективність системи контролінгу визначається ефективністю управління підприємством. Таким чином, контролінг забезпечує зворотний зв'язок в управлінні підприємством за рахунок вибору організаційного, методичного та інформаційного забезпечення.

Звичайно, впровадження контролінгу повинно проводитися з моменту організації і становлення нового підприємства, оскільки він слугує основою, навколо якої об'єднуються основні елементи управління діяльністю підприємства. Але найчастіше функції контролінгу розподіляються між існуючими традиційними департаментами або покладаються на один з них: бухгалтерію, фінансовий відділ, службу збуту чи планово-економічний відділ. Однак при такій реалізації ефективність впровадження контролінгу підлягає сумніву.

Таким чином, в сучасних умовах фінансовий контролінг повинен зайняти пріоритетне місце в системі управління підприємством. У зв'язку з цим у структурі підприємства варто створити службу фінансового контролінгу, яка може бути в складі фінансової служби на підприємстві. Запровадження системи фінансового контролінгу на підприємстві дасть змогу підвищити рівень його ліквідності, ділової активності, прибутковості, фінансової стійкості, збільшити ефективність використання фінансових ресурсів, поліпшити оперативність та якість прийняття управлінських рішень, запобігти виникненню кризових економічних ситуацій, ідентифікувати причини фінансових проблем та сприяти їх ефективному усуненню.

Проведений аналіз посадових інструкцій фінансових контролерів на вітчизняних підприємствах, де відповідні служби функціонують уже тривалий час, показує, що здебільшого на фінансовий контролінг покладаються такі завдання: стратегічне та оперативне планування; складання управлінських звітів (для керівництва, ради директорів, акціонерів); аналіз і розроблення

пропозицій з удосконалення процедур фінансових операцій, систем управлінського та бухгалтерського обліку, з підвищення ефективності використання матеріальних, фінансових і трудових ресурсів, застосування цін і тарифів, з дотримання розрахунково-платіжної дисципліни; налагодження системи регулярного контролю й оцінювання ризиків; методична підтримка менеджменту та провідних спеціалістів з оцінювання ризиків, здійснення фінансових операцій і регламентів обліку, трансформація та аналіз звітності відповідно до міжнародних стандартів [1, с.17].

На теперішній час застосування фінансового контролінгу у системі управління підприємством потребує використання конкретних методів та інструментів. На практиці найбільш широко застосовуються такі методи контролінгу, як SWOT-аналіз, система директ-костинг, ABC-аналіз, вартісний аналіз, аналіз точки беззбитковості, бенчмаркінг, портфельний аналіз. Однак вибір того чи іншого методу визначається фінансовим станом суб'єкта господарювання та концепцією його діяльності. Варто зазначити, що підприємства, які застосовують методи контролінгу, одержують значний економічний ефект за рахунок єдності оперативних фінансово-економічних розрахунків і стратегічних рішень, ухвалення рішень і отримання своєчасної інформації про власну діяльність та отриманим прибутком.

Виходячи з наведеного можливо дійти до висновку, що вміле використання методів та інструментів фінансового контролінгу дозволить підприємству отримати конкурентні переваги, підвищити рівень ліквідності, прибутковості та фінансової стійкості, збільшити ефективність використання всіх видів ресурсів, а також істотно поліпшити якість прийняття управлінських рішень.

Список використаних джерел:

1. Фінансовий контролінг. Навчальний посібник. / О.О.Терещенко, Н.Д.Бабяк, Міністерство освіти і науки України, ДВНЗ «Київ. нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана». - Електрон. текстові дані. - Київ : КНЕУ, 2013. – 407 с.

2. *Меренкова Л.О.*, Фінансовий контролінг як система ефективного управління підприємством // Ефективна економіка. – 2016, №9.

3. *Іщенко Н.А* Фінансовий контролінг в системі управління фінансовою діяльністю підприємства/ Н.А.Іщенко // Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. Економічні науки. – 2012. – Вип. 22(1) –С. 227-232.

4. *Карцева В.В.* Фінансовий контролінг в системі фінансового менеджменту// [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://www.uniep.km.ua/pdf/_5_2011.pdf.

УДК 336.6

Маслак О. В.,

*Студентка ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»*

Контролінг процедур компанії як метод її реструктуризації

У розрізі даної теми необхідно розглянути вплив та методи контролінгу політик та процедур на підприємстві, які в свою чергу тісно пов'язані з реструктуризацією підприємства.

Деформована структура виробництва є однією з серйозних проблем сучасних українських підприємств. Для ефективного розвитку їх виробничого потенціалу потрібна його структурна перебудова. [4] Важливим кроком на шляху перебудов та змін на підприємстві є реструктуризація, адже вона є інструментом досягнення довгострокових конкурентних переваг у процесі управління великими суб'єктами господарювання для проведення широкомасштабних змін і підвищення вартості бізнесу. [2] Реструктуризація вимагає від підприємства наявності певного організаційно-економічного механізму, який повинен мати контролюючу та регулюючу функції, а також мати інструменти стратегічного планування та оперативного контролінгу.

Внутрішні політики та процедури підприємств включають у себе оперативні методи контролінгу, серед яких слід виділити такі види:

- облік результатів;
- аналіз результатів;
- планування результатів (середньо- і короткострокове);
- управління результатами;
- контроль результатів;
- мотивація для досягнення результатів.[1]

Задля успішної реструктуризації та розвитку, підприємствам слід розробляти свої внутрішні політики та процедури, що б регулювати діяльність кожного підрозділу та процесу. Такі політики як рівні авторизації документів керівниками, політика щодо бізнес-подорожей для співробітників, політика по зберіганню конфіденційної інформації, процедура з контролю запасів та інші, призначені для того, щоб керівники мали можливість проаналізувати правильність виконання процесів компанії, результати, що досягаються завдяки слідуванню даних політик та процедур, розуміти як можливо досягти більшої конкурентноспроможності на ринку та фінансових результатів, знайти шляхи підвищення мотивації кадрів на підприємстві, тощо.

Політики та процедури компанії повинні містити у собі таку інформацію:

- чіткі правила виконання процесу;
- його строки виконання;
- відповідальних за процес;

Аналіз результатів діяльності, яка відбувалась на засадах процедур та політик компанії, дозволяє вищому керівництву чітко зрозуміти у яких підрозділах дані процеси були виконані некоректно та які заходи необхідно вжити для виправлення ситуації. Якщо повторний аналіз через певний період (пів-року або рік) знову показує вищому керівництву, що ситуація не змінилась та на підприємстві не відбувається позитивних змін, керівники повинні почати

реструктуризацію відділу, який завдяки чітко прописаним інструкціям не справляється з веденням бізнесу.

Починаючи реструктуризацію, керівникам необхідно враховувати чинники, які сприятимуть успішному впровадженню і функціонуванню системи контролінгу, а саме чітке виконання процедур керівниками підрозділів та чітке розуміння керівником всіх процесів підрозділу. На основі цих знань вище керівництво має можливість розробляти план та стратегії щодо реструктуризації підрозділів та всього підприємства.

Проте необхідно розуміти, що у разі відсутності підтримки з боку вищого керівництва підрозділи компанії можуть безкарно ігнорувати виконання необхідних політик та процедур, тому надважливо в першу чергу розробити політики, які б контролювали дії вищого керівництва. [3]

Саме через вище наведенні факти, на мій погляд, внутрішні політики та процедури на підприємстві є важливою частиною на шляху до його успішної реструктуризації, адже саме вони є критерієм оцінки розвитку бізнесу.

Список використаних джерел:

1. Давидович І. Є. Контролінг / І. Є. Давидович. – К. : Центр навчальної літератури, 2008. – 17 с.
2. Ужва А. М. Контролінг: навчальний посібник [Текст] / А. М. Ужва, А. Г. Костирко, І. О. Шаповалова, М. М. Бабич. – Миколаїв: МДАУ, 2011. – 294 с.
3. Kilijanski W. Gd zies zukac optyimizacji kosztow, wdrazajac narzedzie controllingowe? [Текст] / W. Kilijanski // Wiedza i narzedziapracyczne controlling
4. РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ ПІДПРИЄМСТВА. Інтернет джерело: <http://posibnyky.vntu.edu.ua/ekonomika/171.htm>

УДК 336.012.23

Нагорний Є. О.,

Провідний фахівець з управління науковими проектами

Інституту фінансового контролінгу ДВНЗ «КНЕУ ім. Вадима Гетьмана»

Фінансовий контролінг у забезпеченні сталого розвитку підприємств

Збалансований та сталий розвиток підприємств України, який передбачає їх ефективне та стабільне функціонування, високу конкурентоспроможність та фінансову стійкість є вкрай важливим в сучасних умовах. Можливості такого сталого розвитку визначаються не тільки економічними та фінансовими показниками, а і факторами навколишнього середовища, корпоративної соціальної відповідальності і спрямованості підприємства на довгостроковий розвиток. Стратегічною метою розвитку української економіки має бути забезпечення сталого розвитку (sustainability development).

Актуальність дослідження механізмів забезпечення сталого розвитку окремих підприємств та економіки в цілому зумовлена глобалізацією економічних процесів, з відповідним посиленням конкуренції у всіх сферах, а також посиленням впливу стейкхолдерів та факторів навколишнього середовища на кінцеві результати діяльності підприємств. Фінансовий контролінг у цьому контексті слід розглядати як важливий інструмент забезпечення сталого розвитку. Потенціал контролінгу не повністю розкритий в Україні, і не здійснює необхідну методично-інформаційну підтримку менеджменту підприємств. Формування концепції контролінгу, який позиціонує підприємство в соціально-економічному просторі як центр перетинання інтересів різних сторін (власників, акціонерів, інвесторів), дозволить забезпечити стабільний та ефективний розвиток українських підприємств в цілому.

Контролінг в цілому спрямовує систему управління підприємством на забезпечення конкурентоспроможності та довгострокової фінансової стабільності. Засадами такої стабільності в сучасному світі є не тільки фінансові показники, і а такі фактори як корпоративна соціальна відповідальність та чітка довгострокова стратегія розвитку підприємств.

Помітною є тенденція, коли фінансові звіти корпоративних підприємств не обмежуються лише фінансовою інформацією, яка тим чи іншим чином фіксує певні фінансові показники. Така звітність відповідно трансформується в управлінську звітність, а уже на наступному етапі – у звітність сталого розвитку (sustainability report). Така звітність будується на основі концепції корпоративної соціальної відповідальності та включає в себе перспективи діяльності компанії в розрізі впливу її діяльності на суспільство та навколишнє середовище.

З метою забезпечення сталого розвитку підприємства в умовах макроекономічної нестабільності в країні запропоновано виділяти стратегічний та оперативний контролінг. Стратегічний контролінг виконує функцію реалізації стратегії – від стратегічного планування до стратегічного управління. Основні завдання при цьому – координація стратегічного планування та контролю, а також надання інформації, вагомої для прийняття стратегічних рішень. Оперативний контролінг сприяє поточному плануванню, при цьому основна увага має приділятися короткостроковим трендам, інформація про які виражена у вигляді доходів та витрат. Фокус уваги оперативного контролінгу зосереджений на внутрішньому середовищі підприємства (не на оточенні) та сконцентрований на поточній його господарській діяльності. Вважаємо, що інтегрована система контролінгу, включаючи завдання, організацію та інструменти, допомагає правильно та своєчасно оцінювати ситуацію на підприємстві й планувати дії щодо підвищення ефективності його роботи [3].

Контролінг орієнтує систему управління підприємством на досягнення конкурентоспроможності та довгострокової стабільності, тобто сталий розвиток у тривалій перспективі. Факторами такої стійкості, як уже зазначалося, є корпоративна соціальна відповідальність і стратегія розвитку, спрямована на збалансоване гармонійне існування у зовнішньому середовищі. Це підтверджують сучасні тенденції розвитку корпоративної звітності, яка перестає обмежуватися фінансовою інформацією, вже недостатньою для точної

оцінки надійності та ефективності цього бізнесу. Звітність не лише доповнюється не фінансовими показниками та коментарями до них, а трансформується – спочатку в управлінську звітність, що характеризує середовище, перспективи та стратегічні аспекти функціонування компанії, а потім – у звітність сталого розвитку (sustainability reporting). Звітність сталого розвитку будується на основі концепції соціальної відповідальності і передбачає оцінку перспектив і наслідків діяльності цієї організації, її впливу на життя суспільства і внеску в природний, людський і соціальний капітал. Однією з найбільш поширених систем звітності сталого розвитку є звітність на базі «м'якого» міжнародного стандарту GRI «Глобальна ініціатива зі звітності», який передбачає формування звітності за принципом «триєдиного підсумку» – економіка компанії, екологія виробництва і соціальна політика. Звітні показники результативності, що дають порівнянну інформацію про економічні, екологічні і соціальні результати діяльності організації, наводяться в контексті характеристики умов і середовища цієї діяльності, стратегії і підходів менеджменту в цьому напрямку. Формування таких звітів є передумовою для переходу до наступного етапу – повністю інтегрованої корпоративної звітності, яка буде поєднувати в собі фінансовий звіт та звіт про стратегічну стійкість, об'єднані в новому форматі на якісно новому рівні. Хоча стандарти інтегрованої звітності поки ще перебувають у стадії розробки, ряд країн і компаній вже практикує її підготовку та публікацію [1].

Таким чином, можна справедливо стверджувати, що фінансовий контролінг відіграє значну роль у забезпеченні ефективного та сталого розвитку підприємств. За рахунок поєднання елементів стратегічного і оперативного управління підприємством, контролінг вибудовує ефективну систему менеджменту, яка відповідає сучасним вимогам зовнішнього середовища. При цьому, потрібно зауважити, що фінансовий контролінг має на меті підтримувати баланс інтересів самого підприємства і стейкхолдерів, що є дуже актуальним в сучасних умовах господарювання. За рахунок поєднання

фінансової звітності та звітності про корпоративну соціальну відповідальність, існує можливість формування звітів сталого розвитку, які використовуються в зарубіжній практиці і є відносно новим явищем для України.

Список використаних джерел:

1. Емельянова С. Шаги корпоративной отчетности [Электронный ресурс] /С. Емельянова, В. Сметанников // Marketing pro. – 2010. – № 5–6. – Режимдоступа : <http://www.stepconsulting.ru/publ/16092010.shtml>

2. Одінцова, Т. Контролінг у забезпеченні збалансованого сталого розвитку підприємств і перспективи його розвитку в Україні [Текст] / Тетяна Одінцова // Вісник Тернопільського національного економічного університету. - 2013. - Вип. 1. - С. 165-174.

3. Скоробогатова Н. Є. Особливості контролінгу в сучасних умовах господарювання / Скоробогатова Н. Є. // Економічний вісник НТУУ «КПІ» : збірник наукових праць. – 2015. – Вип. 12. – С. 311–317. – Бібліогр.: 9 назв.

УДК 657.421.1

Олійник Б.І.,

студент

Іванюта П.В.,

д. держ. упр, доцент, завідувач кафедри

менеджменту Вінницький кооперативний інститут

Управління основними засобами підприємства на основі аналізу його майнового стану

Виробнича діяльність підприємства забезпечується не лише за рахунок використання матеріальних, трудових і фінансових ресурсів, але й за рахунок основних засобів. Під впливом виробничого процесу і зовнішнього середовища вони зношуються і поступово переносять свою початкову вартість на витрати

виробництва протягом нормативного терміну служби. Тому одним з найважливіших факторів підвищення ефективності виробництва на підприємствах є їх забезпеченість основними засобами в необхідній кількості та асортименті, а також найбільш повне їх використання [1, с. 93].

Об'єктивними передумовами для успішного функціонування сучасних підприємств є нові умови їх існування в обставинах нестабільності та динамічності зовнішнього середовища[2, с. 107].

Особливої актуальності, в умовах нестабільної економіки, набуває розробка принципів та механізму управління основними засобами. Насамперед, це стосується в виробленні підприємством стратегій та тактики поведінки в діловому світі в сторону відкритості, адаптованості, гнучкості та автономності, пріоритетних зв'язків і ресурсозберігаючих стратегій. Але насамперед для цього доцільно провести аналіз майна підприємства, що дає можливість розглядати наявність та рух майна, що знаходиться в підприємстві, його надходження і списання (табл. 1).

Згідно таблиці 1 видно, що у 2016 р., порівняно з 2014 р. майновий стан підприємства зріс на суму 15451 тис. грн., або на 510,10% і становив 18480 тис. грн. за рахунок збільшення вартості необоротних активів – на суму 14866 тис. грн., або на 632,60 %, зокрема основних засобів – на суму 14884 тис. грн., або на 638,25 %; а також оборотних активів – на суму 585 тис. грн., або на 86,16 %.

Таблиця 1

Аналіз майна підприємства за 2014 – 2016 р.

№ з/п	Види активів (майна)	2014 р.		2016 р.		Зміни (+,-)		
		Сума, тис. грн.	У % до підсумку	Сума, тис. грн.	У % до підсумку	Суми, тис. грн.	Питокої ваги, пунктів	У % до 2014 р.
1	2	3	4	7	8	9	10	11
	Майно - всього	3029,00	100,00	18480,00	100,00	15451,00	0,00	510,10
1.	Необоротні активи	2350,00	77,58	17216,00	93,16	14866,00	15,58	632,60
1.1.	Основні засоби	2332,00	76,99	17216,00	93,16	14884,00	16,17	638,25
2.	Оборотні активи	679,00	12,51	1264,00	6,84	585,00	-5,67	86,16
2.1.	Оборотні	276,00	9,11	882,00	4,77	606,00	-4,34	219,57

	виробничі фонди							
2.1.1	Виробничі запаси	24,00	0,79	43,00	0,23	19,00	-0,56	79,17
2.2.	Поточна дебіторська заборгованість	367,00	12,12			-367,00	-12,12	-100,00
2.2.1	Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	347,00	11,46	576,00	3,12	229,00	-8,34	65,99
2.2.2	Дебіторська заборгованість за розрахунками та інша заборгованість	20,00	0,66	109,00	0,59	89,00	-0,07	445,00
2.3.	Грошові кошти, поточні фінансові інвестиції та їх еквіваленти	20,00	0,66	7,00	0,04	-13,00	-0,62	-65,00
2.4.	Інші оборотні активи	16,00	0,53	131,00	0,71	115,00	0,18	718,75

А до складу оборотних активів входять виробничі запаси – що збільшилися на суму 19 тис. грн., або на 79,17 %, поточна дебіторська заборгованість – яка зменшилася на суму 367 тис. грн., або на 100,00 %, дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги - що збільшилися на суму 229 тис. грн., або на 65,99 %, дебіторська заборгованість за розрахунками та інша дебіторська заборгованість - що збільшилися на суму 89 тис. грн., або на 445,00 %, грошові кошти та поточні фінансові інвестиції – що зменшилися на суму 13 тис. грн., або на 65,00 %, але на останок сума інших оборотних активів зросла на суму 115 тис. грн., або на 718,75 %.

Для того, щоб поліпшити стан основних засобів на підприємстві, а також удосконалити їх процеси експлуатації, збереження та поліпшення, і при цьому забезпечити високу ефективність операційного процесу, необхідно створити резерви для збільшення обсягу грошових коштів на зразок розміщення їх у банківських установах або активізувати інвестиційну діяльність підприємства, а

також удосконалити інвентаризаційну політику поряд із детальною характеристикою основних засобів за ступенем зносу і придатності за термінами їх експлуатації.

Список використаних джерел:

1. Селіверстова, Л. С. Фінансовий аналіз : навч.-метод. посіб. / Л. С. Селіверстова, О. В. Скрипник ; за заг. ред. С. М. Безрутенка ; Нац. акад. внутрішніх справ України. - К. : ЦУЛ, 2012. - 274 с.

2. Телишевська, Л. І. Інвестиційний аналіз : навч. посіб. для студ. вузів / Л. І. Телишевська, В. І. Успенко ; Харків. держ. техн. ун-т будівництва та архітектури. - Харків : Бурун Книга, 2011. - 280 с.

УДК 657.6

Паскалова А.Г.

к.е.н., старший викладач

кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

ДВНЗ «Київський національний економічний університет

імені Вадима Гетьмана»

Компетенції фінансового контролера

Актуальність визначення компетенцій фінансового контролера обумовлена глобальними змінами в економіці, інноваціями в сфері управління, посиленням ролі інтелектуального капіталу, зростанням невизначеності та необхідністю обліку великої кількості ризиків. Зміна зовнішнього середовища та глобальні технологічні тренди впливають на компетенції майбутнього. Спробуємо визначити які навички сьогодні є найбільш затребувані та що потрібно знати та вміти фінансовому контролеру.

За великим тлумачним словником сучасної української мови, компетенція – гарна обізнаність із чим-небудь; коло повноважень певної організації або особи. Компетентний – який має достатній рівень знань в якій-небудь галузі;

кваліфікований, ґрунтується на знанні, з чим-небудь гарно обізнаний, тямущий[1, с.445].

Автором була здійснена спроба сформулювати найбільш затребувані компетенції фінансового контролера на основі аналізу відкритих вакантних позицій на ринку України. За допомогою веб-сайтів пошуку роботи work.ua [2] tarabota.ua [3] автором було розглянуто 30 відкритих вакансій на посаду фінансового контролера. Спеціалісти з фінансового контролінгу є найбільш затребуваними на підприємствах торгівлі (7 вакансій) та сфери послуг (7 вакансій), переробної промисловості (6 вакансій), фармацевтичних компаніях (3 вакансії) тощо.

На основі дослідження відкритих вакансій на посаду фінансового контролера можна сформулювати такі основні вимоги до кандидата (в дужках вказана частота зустрічаємості вимоги у різних вакансіях):

- досвід роботи не менш 2-х років на посаді фінансового контролера, фінансового аналітика, головного бухгалтера, у фінансовій сфері, з зовнішніми аудиторами, спеціалістом з управлінського обліку;
- навички роботи з: Excel (63%), 1C(60%), MS Office (10%), Power Point (10%), SAP (10%) SQL (3%);
- знання англійської мови (47 %);
- знання П(с)БО та управлінського обліку (27%), МСФО (23%);
- знання фінансового аналізу (3%);
- знання податкового законодавства (3%);
- наявність сертифікатів ACCA, CIMA або CFA (10%);
- досвід роботи в аудиті, в тому числі BIG 4 (13 %);
- освіта за кордоном (3%).

Аналіз вакантних позицій фінансових контролерів на вітчизняних підприємствах дозволив сформулювати його основні функціональні обов'язки на сьогоднішній день (в дужках вказана частота зустрічаємості функції у різних вакансіях) (табл. 1).

Таблиця 1

Функціональні обов'язки фінансового контролера*

Функції	Основні обов'язки
Контроль (74%)	Контроль процесів ведення управлінського та бухгалтерського обліків. Контроль коректності відображення статей в ІС. Контроль закупівель. Контроль обліку активів. Контроль платежів, грошових потоків, цін, дебіторської заборгованості. Контроль динаміки продажів; контроль за списанням та уцінкою товару, контроль розрахунків з покупцями, продавцями, контроль управлінської собівартості. Контроль звітності (якість, об'єктивність, вчасність). Контроль виконання затверджених бюджетів. Контроль відповідності законодавству. Контроль правил обігу готівкових коштів. Контроль правильності складання управлінської звітності. Контроль коректності рознесення витрат за ЦФВ. Фінансовий контроль операційних витрат.
Аналіз (74 %)	Комплексний фінансовий аналіз. Аналіз ефективності бізнес-напрямків. Аналіз щомісячних звітів. Аналіз ключових показників діяльності. Аналіз діяльності підприємства в цілому та в розрізі ЦФВ. План-факт аналіз доходів та витрат. Аналіз причин відхилень. Аналіз ціноутворення. Аналіз маржинальності продажів.
Бюджетування (74 %)	Формування та підготовка бюджетів. Участь в процесі бюджетування. Бюджетування витрат за напрямками. Підготовка, консолідація і розподіл бюджетів прибутків і збитків компанії та капітальних витрат. Узгодження планових бюджетів. Узгодження затрат в рамках бюджетів.
Планування (55%)	Підготовка планового (в розрізі рік, квартал, місяць) бюджету руху грошових коштів; Планування операційного, інвестиційного бюджетів підприємства. Планування кількості персоналу, бюджету оплати праці з урахуванням найбільш раціонального використання трудових ресурсів.
Облік (45 %)	Облік і звітність собівартості послуг / проектів. Оптимізація процесів ведення управлінського та бухгалтерського обліків. Участь в заходах щодо вдосконалення документообігу, в розробці та впровадженні прогресивних методів бухгалтерського та фінансового обліку. Ведення обліку взаєморозрахунків з резидентами і нерезидентами. Облік доходів, основних засобів. Виявлення та усунення недостовірної інформації в управлінському обліку. Проведення всіх первинних документів в ІС відповідно до вимог управлінського обліку. Ведення фінансового та управлінського обліку в базі ІС.
Внутрішній аудит (39 %)	Участь в аудиторських перевітках згідно IFRS.

	Проведення аудиту бухгалтерської та фінансової діяльності компанії (виявлення і усунення недостовірної інформації в обліку). Внутрішній аудит дотримання фінансової політики підприємства Організація фінансового аудиту.
Координація (10%)	Координація інформаційних потоків в рамках річного аудиту за МСФЗ. Координація процесу впровадження змін в ERP-системі з метою поліпшення фінансової та управлінської звітності. Координація фактичних і бюджетних результатів та підготовка звітів. Співпраця та координація діяльності з постачальниками зовнішніх фінансових послуг (фінансові установи, аудитори тощо).
Ризик-менеджмент (16%)	Аналіз ризиків, складання карти ризиків. Оцінка та управління ризиками.
Інформаційне забезпечення (23%)	Збір та обробка інформації для формування звітів. Виявлення та усунення недостовірної інформації в управлінському обліку. Організація збору інформації по плановим закупівлям і надходженням/виплатам на планований період.

**Джерело: побудовано автором на основі [2,3]*

В деяких вакансіях також зустрічаються додаткові обов'язки фінансового контролера, такі як розрахунок мотивації персоналу та участь у розробці та впровадженні автоматизації фінансової звітності.

На думку Терещенко О.О., у зв'язку з новітніми трендами на контролінг покладаються два ключових блоки компетенцій: 1) підтримка управлінських рішень (обґрунтування власних рішень менеджменту); 2) управління поведінкою (вплив на рішення інших осіб) [4, с. 37].

Перелік зазначених професійних компетенцій має практичне значення для визначення цілей навчання фінансовому контролінгу у вузі та може слугувати основою для розроблення посадових інструкцій фінансового контролера.

Список використаних джерел:

1. Великий тлумачний словник сучасної української мови / уклад. і голов. ред. В.Т. Бусел. – К.: Ірпінь: ВТФ «Перун», 2002. – 1440 с.
2. Сайт пошуку роботи та співробітників в Україні: www.work.ua.
3. Сайт працевлаштування та пошуку роботи в Україні: www.rabota.ua.

4. Терещенко О.О. Професійні компетенції фінансового контролера та його роль у прийнятті фінансово-економічних рішень// Фінанси України. - № 9. -2014. - С. 31-42.

УДК 336

Перегончук О.С.,

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

II курс магістратури, спеціальність «Корпоративні фінанси»

Науковий керівник: к.е.н., ас. Плєшакова Н.А.

Управління фінансовими ризиками підприємства

Фінансова діяльність підприємства пов'язана з багатьма ризиками, їх вплив став особливо відчутним із переходом на ринкові засади господарювання. Серед усіх ризиків діяльності суб'єктів господарювання, фінансові є основними, оскільки ставлять під загрозу подальшу успішну діяльність підприємства. Дія фінансових ризиків обумовлює зниження фінансових результатів і фінансової стійкості підприємства. Тому важливу роль в управлінні фінансовими ризиками підприємства відіграє механізм нейтралізації ризиків.

Аналіз останніх досліджень та публікацій свідчить про те, що проблема управління фінансовими ризиками є особливо актуальною, питання передбачення та нейтралізації ризиків підприємства порушувалося у роботах О. Бабака [1], Ю. Бондарчука [2], І. Бланка [3], В. Москвина [6], А. Некрасової [7] та інших.

Під фінансовим ризиком підприємства розуміють ймовірність виникнення фінансових втрат у ситуаціях невизначеності, що супроводжують його фінансову діяльність [8]. Фінансові ризики певною мірою належать до

групи спекулятивних, які в результаті виникнення можуть призвести як до втрат, так і сприяти винагороді [5].

Процес управління фінансовими ризиками є цілеспрямованою діяльністю суб'єкта господарювання щодо обмеження або мінімізації ризиків при проведенні фінансових операцій. Управління фінансовими ризиками містить ідентифікацію ризику, оцінку ризику, вибір стратегії та інструментів управління ризиком, моніторинг ризику.

Перші два етапи називають аналізом фінансових ризиків. При цьому ідентифікація ризиків належить до якісного аналізу, а оцінка ризиків – до кількісного. Якісний аналіз спрямований на виявлення джерел і причин виникнення ризику. Кількісний аналіз визначає числове значення ризику, ймовірність його настання. Унаслідок проведення аналізу фінансових ризиків формується система можливих ризикових подій, з'ясовуються ймовірність їх настання і наслідки. З огляду на різноманіття і великий спектр областей виникнення ризиків, методи і інструменти оцінки їх дуже різні.

Найбільш простим методом у системі внутрішніх механізмів нейтралізації фінансових ризиків є їх уникнення. Механізм лімітування ризиків використовується за такими їх видами, які виходять за межі допустимого рівня. Принцип дії механізму диверсифікації заснований на поділі ризиків. Механізм самострахування фінансових ризиків заснований на резервуванні підприємством частини фінансових ресурсів.

У системі методів управління фінансовими ризиками підприємства основна роль належить внутрішнім механізмам їх нейтралізації. Внутрішні механізми нейтралізації фінансових ризиків являють собою систему методів мінімізації їх негативних наслідків, що обираються і здійснюються у межах самого підприємства. Перевагою використання внутрішніх механізмів нейтралізації фінансових ризиків є високий ступінь альтернативності прийнятих управлінських рішень, що не залежать, як правило, від інших суб'єктів господарювання [4].

Отже, можна зробити висновок, що для управління ризиком підприємству необхідно розглянути всі можливі варіанти, які характерні при різній кількісній оцінці ризику і можливих варіаціях його видів. Тому для ефективного управління ризиками важливо, щоб всі можливі фактори, що впливають на загальний рівень фінансового ризику, були виявлені, ідентифіковані, проаналізовані та ранжовані за важливістю, оскільки це допомагає в швидкозмінних умовах ринку своєчасно коригувати стратегію ведення бізнесу і отримувати максимум прибутку.

Упровадження системи нейтралізації фінансових ризиків може допомогти вчасно попередити, уникнути, а при наявності, і подолати негативні наслідки від фінансових ризиків. Мінімізувати останні підприємство може як шляхом встановлення і використання внутрішніх фінансових нормативів у процесі розробки програми здійснення певних фінансових операцій або фінансової діяльності підприємства загалом, так і використання зовнішнього страхування.

Список використаних джерел:

1. Бабак О. Фінансові ризики та основні методи їх нейтралізації / О. А. Бабак // Вісник УАБС. – 2010. – №6 (23). – С. 71-78.
2. Бондарчук Ю. В. Безпека бізнесу: організаційно-правові основи: Наук.-прак. посібник / Ю. В. Бондарчук, А. І. Марущак. – К.: Скіф, КНТ, 2008. – 372 с.
3. Бланк И. А. Управление финансовыми рисками / И. А. Бланк. – К.: Ника-Центр, 2005. – 600 с.
4. Гріщенко А.О. Експертний метод оцінки фінансових ризиків / А.О. Гріщенко. // Науково-технічний збірник «Комунальне господарство міст». – 2012. – №106. – С. 304-313.
5. Крамаренко, Г. О. Фінансовий менеджмент: підручник / Г. О. Крамаренко, О. Є. Чорна. – К. : Центр навчальної літератури, 2006. – 520 с., с. 432

6. Москвин В. А. Механизмы нейтрализации финансовых рисков / В. А. Москвин // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.elitarium.ru/2008/02/05/nejjtralizacija_finansovykh_riskov.html

7. Некрасова А. В. Управління фінансовими ризиками в Україні в сучасних умовах / А. В. Некрасова, В. М. Пастухов // Економічний простір. – 2011. – Вип. 16 (125). – С. 112-121.

8. Яришко, О. Управління фінансовими ризиками на підприємствах / О. Яришко, Є. Ткаченко, М. Кукушкіна // Економічний аналіз. – 2011. – Випуск 9. – Частина 3. – С. 361-365., с. 361

УДК: 336.012.23:334.78:005.935

Подольак Н.О

«Економіка підприємства», 3 курс

*ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»*

Науковий керівник: к.е.н., доцент кафедри фінансів Курило О.В.

Перспективи впровадження системи фінансового контролінгу на вітчизняних підприємствах

Управління фінансовою діяльністю на підприємстві надає можливість його суб'єктам виокремити додаткові конкурентні переваги та доступ до більшої частки фінансових ресурсів, саме тому гостро постає питання покращення фінансового менеджменту на вітчизняних підприємствах. З цього формується завдання аналізу фінансових процесів, що мають місце на підприємстві та його взаємозв'язків з зовнішнім середовищем. Крім цього, реалізація фінансових рішень також потребує оцінки. Здійснити дані завдання можливо за допомогою системи фінансового контролінгу на підприємстві.

Дана економічна категорія не має єдиного однозначного визначення в науковій літературі. Її можна трактувати за системним, процесно-функціональним, концептуально-процесним підходами. Вітчизняні науковці визначають «фінансовий контролінг» як мистецтво управління, яке орієнтується на визначення майбутнього фінансового достатку підприємства і, безпосередньо, шляхів його досягнення. [1]

Проте, аналізуючи особливості, основні функції та деталізуючи складові даної категорії, можна дати визначення «фінансовому контролінгу», як системи застосування інструментів та методів координації, розроблення фінансової стратегії, бюджетування, планування, внутрішнього консалтингу, інформаційного забезпечення, оцінки ризиків загального фінансового стану підприємства, аналіз фінансових відхилень від запланованих показників, швидкого реагування на негативні фактори та, безпосередньо, їхнє своєчасне усунення. [2]

Основою фінансового контролінгу виступає сприяння у довгостроковому періоді забезпечення достатнього рівня прибутковості суб'єктів підприємницької діяльності за рахунок керуючих та контрольних дій на пріоритетних напрямках його фінансової діяльності.

Фінансовий контролінг грає одну з важливих ролей у системі управління підприємством. Саме тому впровадження даної системи на вітчизняних підприємствах на сучасному етапі розвитку є дуже актуальним питанням. Дану потребу формують ряд причин: зростання нестабільності зовнішнього середовища; ускладнення системи управління підприємством; недостатність суттєво інформації (інформаційний бум); та інші.[3]

Враховуючи умови соціально-економічної кризи в Україні на сучасному етапі розвитку та зростання кількості проблем у діяльності вітчизняних підприємств, пов'язаних з фінансами, впровадження системи фінансового контролінгу може сприяти вирішенню ряду проблем: неконтрольована дебіторська заборгованість; занизька платіжна дисципліна; слабе управління

доходами і витратами; мала кількість оборотних коштів; критичний знос основних фондів; неефективна кредитна політика; сплата високих податків; знижена швидкість отримання поточної інформації про фактичну діяльність підприємства; не висока якість управління власним капіталом; недосконалість системи внутрішньої фінансової звітності; збитковість бізнесу або низька ефективність.

Система фінансового контролінгу не є однаковою на всіх підприємствах, створюється унікально під кожен об'єкт, проте враховує типові помилки. Вона є відокремленою ланкою, що надає можливість поступового впровадження по всій підприємницькій структурі. Саме це сприятиме створенню на вітчизняних підприємствах вищого рівня управління.

Варто зазначити, що в процесі застосування фінансового контролінгу на підприємствах він може виступати одним з методів антикризового управління підприємством. [4] З даного боку, ця система сприяє реалізації стратегічного потенціалу та досягненню стабільності діяльності підприємства. Цей інструмент, на думку науковців, є одним з важливих факторів, який вітчизняні підприємства допоміг би вивести з кризового стану. За допомогою фінансового контролінгу українські підприємства, орієнтуючись на майбутнє, досягнуть ефективного управління, зможуть оцінювати потенційних конкурентів та використовувати інновації.

Крім цього, необхідно звернути увагу на те, що в процесі використання фінансового контролінгу на вітчизняних підприємствах, дана система може не справитися з поставленими завданнями, і тому економічні суб'єкти мають брати до уваги основні методи вдосконалення системи фінансового контролінгу: прозорість і достовірність даних; організація служби контролінгу; стратегічне планування; упровадження інформаційних технологій; скорочення часу подання інформації та прийняття рішень.

В Україні система контролінгу є ще недостатньо розвинутою, що вимагає визначення пріоритетів наряду діяльності підприємств, можливості їхньої

конкуренції з іноземними підприємствами та перспективи економічного розвитку, які зі свого боку надає впровадження системи контролінгу.

Отже, кожне підприємство здійснює свою діяльність в умовах жорсткого конкурентного середовища. Тому, перед вітчизняними економічними суб'єктами підприємницької діяльності постає актуальна проблема утворення ефективних та раціональних систем управління у сфері фінансової діяльності. В даному випадку система фінансового контролінгу виступає інформаційним базисом прийняття управлінських рішень на підприємстві щодо формування, використання та розвитку фінансових ресурсів.

Список використаних джерел:

1. Папп В. В. Фінансовий контролінг як основа ефективного управління фінансами підприємства / В. В. Папп, Н. В. Ботоша. // «Молодий вчений». – 2014. – №11. – С. 90–92.
2. Радзівіло І. В. Концептуальні засади фінансового контролінгу на підприємствах / І. В. Радзівіло. – 2015.
3. Рябенков, О.В. Система фінансового контролінгу на підприємстві/ О.В. Рябенков // Економічні проблеми сталого розвитку.- 2014. - Т.1. - С. 275-277
4. Головка О. Г. Особливості впровадження системи фінансового контролінгу на вітчизняних підприємствах / О. Г. Головка. // вісник Університету банківської справи національного банку України. – 2014. – №1. – С. 259–262.
5. Коваленко В. В. Фінансовий контролінг та специфіка його використання в управлінні грошовими потоками банків / В. В. Коваленко, О. С. Сергєєва. // Фінанси України. – 2015. – №7. – С. 1–14.

УДК 336.2

Пономаренко С. В.

студент кафедри міжнародних фінансів

Метод дисконтування грошових потоків (DCF): критичний аналіз

Методи оцінки вартості компанії умовно можна поділити на дві групи: метод дисконтування грошових потоків (discounted cash flow method, DCF) та порівняльний метод разом з їх варіаціями. DCF метод базується на простому принципі –вартість активу дорівнює теперішній вартості (net present value, NPV) прогнозованих грошових потоків, які генерує даний актив. Розрахунок вимагає а) визначення майбутніх грошових потоків та б) оцінки ставки дисконтування, що мінімізує ступінь ризику [1]. Найбільш використовуваною варіацією методу є вільний грошовий потік для фірми (free cash flow to firm, FCFF), який дисконтується середньозваженою вартістю капіталу (weighted average cost of capital, WACC).

Попри обґрунтованість та виваженість часом (DCF використовують з 50-х років минулого століття), метод дисконтування грошових потоків має ряд недоліків. По-перше, взята для аналізу ставка дисконтування більша за WACC (за даними Bloomberg), що сильно корелює з розміром компанії [3]. Крім того, існує обернений зв'язок між капіталізацією компанії та системним ризиком, β (табл. 1).

Таблиця 1

Варіація середніх значень WACC та ставки дисконтування за DCF відповідно до капіталізації компанії

Капіталізація компанії	Діапазон ставки дисконтування		Середнє значення WACC	Середнє значення β
	Середній мінімум	Середній максимум		
\$1 млрд і більше	9,3	11,2	9,1	1,13
від \$200 до \$999 млн	11,8	14,5	9,7	1,13
від \$50 до \$199,9 млн	14,9	18,2	8,6	0,89
від \$10 до \$49,9 млн	15,8	19,9	9,1	0,73

Джерело: [4]

Ставка дисконтування відрізняється від WACC на величину ризик-фактору, який базується на особистих судженнях та досвіді аналітика. Наприклад, несприятливі прогнози щодо економічного та політичного середовища або навіть зміна споживчого попиту приводять до зростання оцінки відсоткової ставки.

При розрахунку WACC за вартість облігацій беруть дохідність при погашенні (yield to maturity, YTM). Дана практика є дискусійною, оскільки YTM розраховується на основі обіцяних грошових потоків, в той час як традиційна оцінка за методом DCF метод базується на прогнозних грошових потоках [2]. Дохідність при погашенні є не очікуваним значенням, а максимально можливим доходом при продажу облігацій. Диференціація значень YTM та очікуваної (правильної) дохідності боргу зростає при збільшенні ймовірності настання дефолту в компанії. Це викликає зміщення в оцінці вартості боргового фінансування та відсоткової ставки для розрахунку приведеної вартості. YTM слід використовувати для оцінки компаній з кредитним рейтингом AAA (ризик виникнення фінансової кризи в компанії близький до нуля), а не для компаній категорії CCC [5].

При розрахунку ставки дисконтування та прогнозуванні грошових потоків виникають ряд помилок і упущень, а саме: використання занадто високої або занадто малої безризикової ставки порівняно з кривою дохідності; неправильне визначення розмитої вартості акціонерного капіталу (наявність акцій з вбудованими опціонами); завищена оцінка рентабельності капіталу не зважаючи на величину термінальної вартості [4]. Ряд помилок та особистісних суджень пов'язують з відсутністю кореляції між якістю проведеної оцінки та розміром компенсації персоналу. Крім того, опитування кілька сотень бізнес аналітиків показало, що 61% респондентів використовують два або три методи оцінки вартості компаній і не виділяють DCF метод як єдино правильний [1].

Загалом можна сказати, що більшість проблем пов'язаних з DCF методом виникають в результаті поєднання в ставці дисконтування двох абсолютно

різних ефектів: 1) концепції вартості грошей у часі та 2) стохастичної природи грошових потоків. Приведення прогнозованих грошових потоків за допомогою математично прорахованої ставки дисконтування приводить до зміщення в оцінці вартості компаній і робить DCF метод все менш привабливим для аналітиків та представників бізнесу. Серед перспективних можна визначати метод графіку амортизації капіталу (capital amortization schedule, CAS), відповідно до якого відсоткова ставка є фактором зносу інвестованого капіталу та очікуваного грошового потоку. Даний метод усуває проблему вибору інвестиційного проекту за умов однакового розміру позитивного значення NPV, однак потребує подальших досліджень.

Список використаних джерел:

1. Bancel, Franck and Mittoo, Usha R., The Gap between Theory and Practice of Firm Valuation: Survey of European Valuation Experts. – 2014. – [Електронний ресурс]: Режим доступу: <https://ssrn.com/abstract=2420380>
2. Cifuentes, Arturo, The Discounted Cash Flow (DCF) Method Applied to Valuation: Too Many Uncomfortable Truths. – 2016. – [Електронний ресурс]: Режим доступу: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2845341>
3. Comment, Robert, An Empirical Analysis of DCF Discount Rates and Corresponding Weighted-Average Costs of Capital. – 2014. – [Електронний ресурс]: Режим доступу: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2457649>
4. Green, Jeremiah and Hand, John R. M. and Zhang, Frank. Errors and Questionable Judgments in Analysts' DCF Models. – 2016. – [Електронний ресурс]: Режим доступу: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2418478>
5. Oded, Jacob and Michel, Allen. Why Does DCF Undervalue Equities? Journal of Applied Finance (Formerly Financial Practice and Education), Vol. 19, No. 1,2. – 2015. – [Електронний ресурс]: Режим доступу: <https://ssrn.com/abstract=2694724>

Savelieva Zoia,

Student of the Faculty of Finance & Economics

Skakalskyi Yurii

PhD, Senior Lecturer of corporate finance and controlling chair

SHEE "Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman"

Big data:perspectives for corporate finance

Data is everywhere around us and big data is a new challenge for modern business. In fact, the amount of digital data is growing rapidly – more than 2,7 zettabytes of data exist in today's digital universe. Furthermore, there is predicted 180 zettabytes of data in 2025[1]. All this data – from photos on your smart phone to the financial reports – has only recently started to be analyzed in order to help organizations to improve their business.

Data Science is a research area that combines tools of data processing in conditions of high volumes, statistical methods, methods of the intellectual analysis of data with the help of artificial intelligence, and methods of designing and developing database.

According to Tech Pro Research, the definition of Big Data states that it is high-volume and high-velocity information assets that need economically effective and simultaneously innovative forms of information processing that allow in-depth understanding, decision-making, and automation of the process [1].

Big Data puts organizations of all sizes on a day-to-day basis. In other words, Big Data refers to humongous volumes of data which cannot be effectively treated with traditional programs. The processing of Big Data begins with the raw data which isn't aggregated or organized – and is often impossible to be stored in one computer [2].

However, the new benefits, that big data analytics brings to the main analytical tables, are speed and efficiency. While a few years ago, the business would have

gathered information, run analytics and distinguished information which could be used for future decisions, today that business can identify insights for even immediate decisions. The ability to work faster and remain flexible gives organizations competitive advantages they did not have before. Big data analytics helps organizations use their data to discover new opportunities, leads to smarter business steps, more efficient operations, higher profits and happier customers.

Modern corporation receives value from using Big Data in the following ways:

- **Cost reduction.** Big data technologies bring significant benefits of storing large amounts of data plus they can identify more efficient ways of doing business.
- **Faster, better decision making.** With the help of speed and in-memory analytics, in conjunction with the ability to analyze new data sources, enterprises are able to analyze information and make decisions immediately.
- **New products and services.** Thanks to the ability to assess customer needs and satisfaction through analytics, comes the power to give customers what they want [3].

Companies which successfully implement big data analytics can get rich rewards from cost savings and profitable innovations. It can help businesses to achieve a digital conversion, allowing them to maintain competitiveness in the face of any destructive startups that arise in their markets. It is important to identify the Data Science Priority Areas which are used for companies (Figure 1).

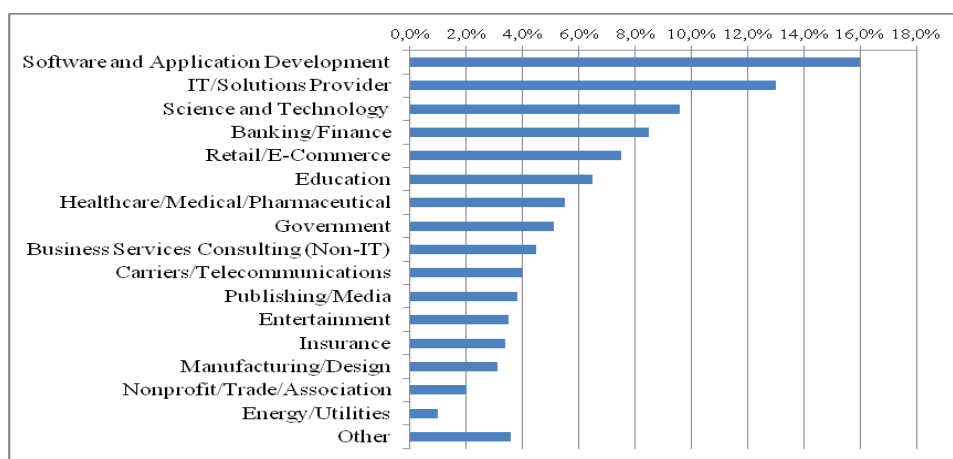


Figure 1. Priority areas of Data Science for Business

Source: created by author based on data [4]

The introduction of Data science in Ukraine has slowed down due to:

- insufficient amount of accumulated information;
- need for constant funding to maintain the database;
- high cost of implementing Big Data technologies;
- the need for data protection and their confidentiality;
- the lack of skilled personnel;
- the complexity of integration with existing systems.

But there are undoubted advantages of using Data Science in business:

- automated Risk Management;
- real-time financial analytics;
- the ability to make decisions more effectively;
- predicting consumers behavior;
- new products launch.

Obviously, such modern technologies as Big Data, Blockchain, Machine learning and Artificial Intelligence are changing the business right now and corporations should use them to be more competitive.

References:

1. “How big data is driving business insights in 2017” / The official site of TechProResearch. – 2017. available at:
<http://www.techproresearch.com/downloads/research-how-big-data-is-driving-business-insights-in-2017>
2. Lorica B. “Data science for humans and data science for machines” / The official site of an American media company O'Reilly. – 2016. available at:
<https://www.oreilly.com/ideas/data-science-for-humans-and-data-science-for-machines>
3. Thomas H. Davenport Jill Dyché and SAS Institute Inc “Big Data in Big Companies” / International Institute for Analytics Portland, United States, 31 p.

4. Castrounis A. “What Is Data Science, and What Does a Data Scientist Do?” / InnoArchiTech. – 2017. available at: <https://www.innoarchitech.com/what-is-data-science-does-data-scientist-do>.

УДК 336.64

Смакула Я. Р.,

Студентка 4-го курсу фінансового факультету

Скакальський Ю. С.,

к.е.н., старший викладачкафедри корпоративних фінансів і контролінгу

ДВНЗ «Київський національний економічний

університет імені Вадима Гетьмана»

Інноваційні підходи до корпоративного бюджетування

На сьогодні всі великі компанії, холдинги, корпорації намагаються удосконалити процес планування та бюджетування, адже від цього залежить вартість компанії та можливість генерувати своєчасні та достатні грошові потоки. Традиційне бюджетування в Україні має ряд недоліків:

- великий обсяг роботи з паперовими та електронними носіями в процесі складання бюджетів та їх аналізу, що займає більшу частину робочого часу та створює невдоволення працівників;
- традиційно бюджети складаються на рік і не можуть своєчасно та чітко враховувати всі можливі зміни на ринку протягом бюджетного періоду;
- існує ряд причин виникнення відхилень бюджетних та фактичних показників виконання: невірність проведення розрахунків, прогнози виявляються недостовірними тощо;
- витратність процесу формування системи бюджетування на підприємстві;

- бюджети потребують від співробітників високої продуктивності праці, але співробітники протидіють цьому, намагаючись мінімізувати своє навантаження, що призводить до конфліктів, а отже, знижує ефективність роботи;

- керівні працівники скаржаться на недостатній облік критеріїв, релевантних для управління сферами підприємницької діяльності за які вони відповідають, а також на недостатню актуальність в рамках менше одного року традиційного бюджетування [2, с.138-139].

На нашу думку, головною проблемою сучасних підприємств неможливість співставлення чіткого бюджету з гнучким методом управління, що призводить до втрати інноваційності ряду ключових бізнес-процесів.

Гнучкість, сучасному корпоративному бюджетуванню, здатен забезпечити підхід до оперативного фінансового планування на основі філософії lean, яку традиційно пов'язують з ощадливим виробництвом, управлінням витратами та оптимізацією бізнес-процесів компанії.

Lean Budgets— це набір методів фінансування потоків вартості (ValueStream), а не центрів відповідальності, на основі об'єктивної оцінки бізнес-процесів, активного управління та динамічного коригування бюджетів.[1]. Даний підхід дає змогу підприємству оперативно реагувати на нові можливості, що відкриваються перед бізнесом та постійно покращувати існуюче на підприємстві фінансове планування.

Ще одним напрямом покращення корпоративного бюджетування є використання методології Agile, яку традиційно пов'язують з підходами до розробки програмного забезпечення, що ґрунтуються на використанні ітеративних розробок, які збільшують гнучкість та конкурентність компанії [3].

Бюджетування на основі Agile характеризується:

- фінансуванням потоків вартості, а не центрів відповідальності;
- стимулюванням ініціативи та делегуванням повноважень;

- аналізом ефективності дій менеджменту та побудови удосконаленої системи мотивації;

- наявністю швидкого зворотного зв'язку;
- особливою увагою до стратегічно важливих ініціатив (Еріс);
- динамічним фінансовим плануванням.

В умовах стрімкого розвитку інформаційних технологій чітко прослідковується тенденція зближення сфери ІТ та фінансів, тому використання найкращого досвіду розробників програмного забезпечення у сфері оперативного планування виглядає цілком логічним.

Загалом, Leanbudgeting з використанням Agile дасть можливість:

1. Збільшити прозорість всіх процесів у компанії.
2. Підвищити якість фінансового планування.
3. Знайти проблемні місця та швидко їх усунути.

Даний підхід є одним із варіантів за яким можуть працювати і українські компанії, який в майбутньому принесе їм позитивний результат. Але значна проблема полягає у відсутності достатнього рівня корпоративної культури на вітчизняних підприємствах та розуміння власників, що сучасна компанія повинна значно швидше реагувати на зміни у зовнішньому та внутрішньому середовищах, йти на ризик розуміючи, що в майбутньому він призведе до збільшення ефективності роботи менеджменту, і як наслідок самої компанії.

Список використаних джерел:

1. Leanbudgets [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <http://www.scaledagileframework.com/lean-budgets/>.
2. Зінкевич Т. О. Переваги та недоліки традиційного бюджетування на підприємстві, актуальність пошуку альтернативи [Електронний ресурс] / Т. О. Зінкевич // ДВНЗ «Київський національний університет імені Вадима Гетьмана». – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <http://ir.kneu.edu.ua/bitstream/2010/21949/1/137-141.pdf>.

3. Introducing the scaled agile framework [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.cio.com/article/2936942/enterprise-software/introducing-the-scaled-agile-framework.html>.

УДК 336

Спінко М.О.,

*студент, ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»*

Науковий керівник: Лебеда М.О.

Фінансовий контролінг у бізнесі в Україні

Україна знаходиться на шляху інтеграції у світовий економічний простір. Для цього нашої державі необхідно запроваджувати цілу низку реформ і сфера фінансового контролінгу не є виключенням. Для того, щоб український бізнес процвітав, фінансовий контролінг, який є невід’ємною функцією управління, має зазнати позитивних змін. Фінансовий контролінг – це ціла система, складовими якої є процеси прогнозування, планування, бюджетування, аналізу, управління та контролю на підприємстві. Без його ефективного проведення жодний бізнес в Україні не може функціонувати на ринку досконало та відповідати стандартам європейських та інших міжнародних підприємств [1, с. 139-142].

Ефективність діяльності та розвиток бізнесу є важливою складовою економіки кожної країни. На жаль, на сьогоднішній день небагато підприємств України відповідають стандартам розвинених країн Європи, США, Канади та інших. Звичайно, в основі причин такого відставання є політична та економічна нестабільна ситуація в державі, відсутність чітко визначених пріоритетів державного регулювання економіки або невідповідність проголошених намірів уряду з реальними діями. Окрім цього, існує багато проблем, які укорінилися в самих бізнесах. Серед них:

- Недостатньо ефективний менеджмент;
- Низька кваліфікація працівників;
- Прорахунки в інвестиційній політиці;
- Відсутність впровадження інновацій як в стратегічному плануванні, так і в матеріально-технічній базі;
- Несвоєчасне реагування на проблеми в бізнесі з боку керівництва;
- Відсутність спроб попередити проблеми до того, як вони з'являються;
- Помилки при виборі стратегічних напрямків розвитку бізнеса, та інші.

Для того, аби зрозуміти, як має виглядати ефективно запроваджена система фінансового контролінгу, варто звернутися до світової практики. Виділяють американську (англосаксонську) та німецьку модель контролінгу.

Згідно з американською концепцією до контролінгу належать завдання як зовнішнього, так і внутрішнього обліку. У центрі німецької концепції знаходиться внутрішній облік у різних формах: плановий, документальний, контрольний. Зовнішній облік, навпаки, не входить у сферу контролінгу[2, с. 137-140].

Україні варто взяти приклад з німецької моделі. Українські підприємства необхідно «вилікувати» зсередини, тоді вони стануть достатньо ефективними, щоб позитивно впливати на економіку країни, та достатньо конкурентоспроможними, щоб виходити на міжнародні ринки.

У німецькій концепції контролер спеціалізується на підтримці прийняття оперативних рішень керівництва підприємства і здійснює також стратегічну підтримку керівника. Він орієнтований на стратегію розвитку підприємства і на внутрішній, виробничий, облік витрат [2, с. 141-145].

Завданнями фінансового контролінгу згідно з німецькою моделлю є:

- Консультація та координація бюджетування;

- Координація при стратегічному плануванні;
- Управління розрахунками витрати/результати;
- Координація при плануванні процесів інвестування [3, с. 92-99]

Якщо Україна візьме за основу стратегію фінансового контролінгу за німецьким прикладом, то головною його метою має стати планування прибутку, організація контролю та внутрішнього обліку.

Для України це є надзвичайно актуальним, адже велика кількість підприємств займається відмиванням коштів, працює незаконно та уникає сплати податків у повному обсязі, а ефективний внутрішній облік бізнеса допоможе впоратися з цією проблемою або, принаймні, зменшити її масштаби. Незважаючи на те, що стежити за податками – не є завданням контролера, детальне управління розрахунками допоможе виявити проблему, якщо вона має місце [4, с. 29].

Підсумовуючи, можна стверджувати, що в кожного підприємства є своя система управління та фінансового контролю його діяльності. На жаль, бізнес в Україні потребує змін та регулювання цієї системи. Для того, аби запроваджувати зміни не «сліпо», а ефективно, необхідно брати за приклад успіхи інших держав.

Дотримуючись німецької системи фінансового контролінгу український бізнес зможе вийти на новий етап розвитку, подолати проблему відмивання коштів, покращити систему менеджменту, а також зможе стати достатньо конкурентоспроможним для виходу на міжнародні ринки.

Список використаних джерел:

1. Адаменко М.Г. Перспективи використання системи контролінгу на підприємствах України/ М.Г. Адаменко // Вісник ДДФА. Економічні науки. – 2009. – №1 (19). – Наука й економіка / 2012, №2 (26) С. 139 – 142.
2. Терещенко, О. О. Поняття «контролінг» та «управлінський облік» у теорії і практиці [Текст] / О. О. Терещенко// Фінанси України. – 2006. - № 8. – С. 137-145.

3. Климович, Т. А. Сравнительная характеристика американской и немецкой моделей контроллинга[Текст] / Т. А. Климович, Ю. Л. Рудь, И. С. Стандиченко // Науковий вісник КУЕІТУ. Нові технології №2 (24) – 2009. - С. 92-99.

4.Ткаченко, А. М. Організація контролінгу та внутрішнього аудиту в системі управління промисловим підприємством: Автореф. дис. д. екон. наук.: 08. 06. 01 / Інститут економіки промисловості НАН України. – Донецьк, 2005. – 29 с.

5.Басанцов І. В. Впровадження системи державного фінансового контролінгу на стратегічних підприємствах України [Електронний ресурс] / І. В. Басанцов, О. М. Галайко // Вісник Сумського державного університету. Сер. : Економіка . – 2011. – № 4. – С. 35–41.

УДК 334.78:330

Ушеренко С. В.,

*к.е.н., доцент, доцент кафедри корпоративних фінансів
і контролінгу ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»*

Лоборчук Ю.,

студентка, магістерська програма «Фінансовий менеджмент»

Розвиток методології фінансового контролінгу

Контролінг в управлінській практиці підприємств як сучасна методологія управління підприємством, зорієнтований на досягнення цілей розвитку підприємства і у загальному вигляді уявляє інтегровану систему інформаційно-

аналітичної і методичної підтримки керівництва підприємства в процесі планування, контролю, організації виробничих процесів та прийняття управлінських рішень за всіма функціональними напрямками господарської діяльності підприємства.

Контролінг включає вимір досягнень цілей діяльності підприємства на поточний момент та на перспективу, відображення цих цілей в системі ключових показників (KPI - key performance indicators), планування діяльності і визначення цільових значень цих показників, регулярний вимір їх фактичних значень, виявлення відхилень та аналіз причин їх виникнення, оцінка їх наближення до критичних значень, формування інформаційно-аналітичної бази для прийняття управлінських рішень.

У цьому контексті актуалізується задача побудови системи показників, які мають релевантно відобразити діяльність підприємства на поточний момент і на перспективу, тому що інформативність окремих показників може бути неправильно інтерпретована. Для побудови релевантної для вирішення завдань контролінгу системи показників, вона має задовольняти низки критеріїв, зокрема : система показників має охоплювати усі аспекти діяльності підприємства; показники мають бути взаємопов'язаними; показники мають дозволяти верифікацію їх значень; кількість показників має бути оптимальною і забезпечена їх логічна зіставність. В залежності від підходів побудови системи показників, вони характеризуються як : логіко-дедуктивні системи, яка представляє собою ієрархічну структуру цільових показників, які є індикаторами поступу досягнення єдиної цілі і емпірико-індуктивні системи, які формуються з найбільш значущих показників і включають також експертні оцінки.

Водночас, обидва підходи використовують монетарні показники. Разом з тим, вони не дозволяють врахувати для досягнення результативності та ефективності діяльності підприємства такі визначальні його характеристики, як кваліфікація персоналу, взаємовідносини з клієнтами підприємства, позицію

підприємства на ринку, інноваційна спроможність тощо. У цьому контексті зараз переважаючою тенденцією стає включення до системи показників контролінгу немонетарних показників, які мають вплив на конкурентоспроможність підприємства, реалізацію стратегії його розвитку, зокрема, це кваліфікація персоналу, взаємовідносини з клієнтами, при цьому проглядається прямий зв'язок зазначених характеристик з оптимізацією внутрішніх бізнес-процесів підприємства.

Одним із сучасних аналітичних інструментів контролінгу реалізації стратегії розвитку підприємства, що стало також розвитком методології контролінгу є Збалансована Система Показників (Balanced Scorecard, скорочено BSC, далі ЗСП в українській транскрипції), яка була розроблена Р. Капланом і Д. Нортонем [1] і яка набула поширення для стратегічного управління та контролінгу діяльності підприємства.

ЗСП це підхід до розробки стратегічних цілей організації з чотирьох точок зору: фінанси, клієнти, внутрішні процеси, навчання та розвиток. ЗСП заснована на встановленні причинно-наслідкових зв'язків між стратегічними цілями, параметрами, що їх віддзеркалюють, та чинниками отримання планових результатів. Цілі та показники їх досягнення формуються в залежності від місії і стратегії підприємства і зазвичай, розробляються за чотирма домінантними напрямками або сферами : «Фінанси», «Клієнти», «Внутрішні бізнес-процеси», «Навчання та розвиток персоналу» (або Розвиток компетентностей персоналу) Хоча кількість таких домінантних напрямів може бути більше чотирьох. Домінантні сфери контролінгу ЗСП розкриваються таким чином [2]:

Фінансова стратегія планування на перспективу використання активів та забезпечення фінансовими ресурсами реалізації стратегії розвитку підприємства.

Взаємовідносини з клієнтами визначають утримання та розвиток сегмента ринку для реалізації продукції (робіт, послуг) підприємства, включаючи вихід на ринок з інноваційною продукцією підприємства.

Внутрішні бізнес-процеси визначають ті найголовніші внутрішні процеси підприємства, які мають забезпечити своєчасне повне матеріально-технічне забезпечення, запровадження інноваційних технологій та технологічне переоснащення виробництва, удосконалення логістики тощо, які мають забезпечити конкурентоспроможність підприємства та його інноваційний розвиток.

Розвиток компетентностей персоналу передбачає навчання для підвищення кваліфікації співробітників, утвердження корпоративної та організаційної культури персоналу, що має посилити мотивацію до продуктивної праці на підприємстві. При плануванні заходів щодо розвитку компетентностей персоналу доцільно керуватися складовими інтегральної компетентності, визначеними Національною рамкою кваліфікацій за напрямками: «Знання», «Уміння», «Комунікація», «Автономність», які мають бути деталізовані в дескрипторах цих напрямів з урахуванням кваліфікаційних вимог до персоналу відповідно до посадових компетенцій на підприємстві.

ЗСП відображає всі основні функціональні стратегії підприємства і орієнтована на контролінг загальної стратегії розвитку підприємства. Реалізацію стратегії варто вважати успішною, якщо досягнуті всі KPI по кожній із складових ЗСП.

Список використаних джерел:

1. Каплан Р., Нортон Д. Сбалансированная система показателей. От стратегии к действию / Пер. с англ. М.: "Олимп-Бизнес", 2003.
2. Фінансовий менеджмент: підручник / [А.М.Поддєрьогін, Н.Д.Бабяк та ін.]; кер.кол. авт.. і наук ред..проф. А.М. Поддєрьогін. – 2-ге вид., перероб. – Київ: КНЕУ, 2017. – 534 с.

Стрільчук Ю. І.,

*аспірантка кафедри банківської справи
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»*

Контролінг в управлінні ризиками банківського кредитування населення

Кредити, надані населенню, так само, як і інші види банківських кредитів, приносять банку дохід і супроводжуються різними ризиками. Кредитуванню населення властива різноманітність та взаємозалежність ризиків. Ключовим ризиком, який приймає банк при кредитуванні населення, є кредитний, під яким розуміють можливості невиконання позичальником або протилежною стороною взятих на себе зобов'язань відповідно до встановлених умов[2]. Отже, кредитний ризик виникає тоді, коли отримання банком доходів залежить від позичальника. Слід зазначити, що крім діяльності позичальника на виникнення та реалізацію кредитного ризику впливає ряд інших факторів, як внутрішньобанківських, так і зовнішніх, які не підлягають регулюванню з боку банку.

Внутрішні фактори, що сприяють збільшенню кредитного ризику при кредитуванні населення, виникають у межах самого банку і знаходяться у зоні його впливу, тобто банк має можливість виявити та усунути такі фактори. До них можна віднести помилки працівників банку, задіяних у кредитуванні населення, а саме:

- невідповідність оцінки кредитоспроможності встановленим вимогам банку;
- збір неповної інформації про позичальника;
- недостатня перевірка достовірності поданих позичальником даних;

- відсутність перевірки ділової репутації, кредитної історії потенційного позичальника;
- неадекватна оцінка забезпечення;
- відсутня або неналежна оцінка поручителів;
- неправильна оцінка майбутніх грошових потоків позичальника, що впливає на прогнозування його фінансового стану.

Наявність будь-якого із вищезазначених факторів впливає на результати розгляду кредитної заявки та структурування позики. Відповідно неправильне структурування позики призводить до зростання імовірності того, що позичальник не зможе вчасно повернути борг та відсотки по ньому, а отже і до підвищення кредитного ризику. Варто зауважити, що помилки працівників банку безпосередньо у ході кредитування, можуть бути як випадковими, так і навмисними.

Оскільки загалі уникнути ризику неможливо, банку необхідно використовувати різні методи управління та мінімізації ризику, до яких належать формування резервів, лімітування, оцінка кредитоспроможності позичальника, забезпечення, тощо. Проте до обов'язкового використання на законодавчому рівні впроваджено лише формування резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями, що регламентується положенням НБУ [1]. Інші методи можуть використовуватися на розсуд банку.

Прийняття нераціональних рішень працівниками банку може бути спричинене асиметричним розподілом інформації та конфліктом інтересів. Одним із способів вирішення даної проблеми є використання контролінгу поведінки персоналу[3]. Останній спрямований на аналіз, прогнозування й контроль поведінки учасників фінансових відносин, а також на впровадження методичного інструментарію, що змушує агентів діяти та приймати рішення відповідно до визначених цільових орієнтирів підприємства. Служби контролінгу аналізують процеси прийняття фінансових рішень для

прогнозування поведінки менеджменту, персоналу, інвесторів та інших учасників фінансових відносин із урахуванням певних психологічних особливостей поведінки індивідумів [4, с. 106].

Отже, серед інших способів доцільно запроваджувати контролінг поведінки у системі управління ризиками кредитування населення. Це дасть змогу уникнути зростання кредитного ризику внаслідок дії внутрішньобанківських факторів і таким чином сприятиме зростанню ефективності кредитування населення з точки зору банку.

Список використаних джерел:

1. Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями, затверджене Постановою Правління Національного банку України № 351 від 30.06.2016 [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/v0351500-16>
2. Принципи управління кредитними ризиками [Електронний ресурс]. — МБРР. Базельський комітет з банківського нагляду — 01.09.2000. — Режим доступу: http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/996_035
3. Стрільчук Ю. Використання концепції біхевіоризму в управлінні банківським кредитуванням населення / Юлія Стрільчук // Корпоративні фінанси: проблеми та перспективи інноваційного розвитку [Електронний ресурс] : зб. матеріалів І Міжнар. наук.-практ. конф., 21 червня 2017 р. — Київ : КНЕУ, 2017. — С. 190–192. — Режим доступу: <http://ir.kneu.edu.ua:8080/handle/2010/21966>
4. Терещенко О. О. Контролінг поведінки в концепції біхевіористичних фінансів / О. О. Терещенко // Фінанси України. — 2011. — № 10. — С. 104 – 116

УДК 338.012;658.7

Філозон Ю.О.

“Фінансовий контролінг”, 6 курс

**Інформаційна підтримка логістичних бізнес-процесів для
забезпечення стійкості та надійності ланцюгів поставок**

В сучасній економіці, для розширення логістичного підприємства та/або збереження ним своїх позицій на ринку необхідною складовою бізнесу стає швидкий та об'єктивний аналіз інформації. Саме ця складова надає можливість забезпечити стійкість та надійність ланцюгів поставок. Цим обумовлюється актуальність теми.

Дане питання досліджували як зарубіжні, так і вітчизняні вчені (серед них можна виділити Бабяк Н.Д.[1], Сергеева В.І.[2], Меджибовську Н.С.[3]), але, на жаль, наразі не можна сказати, що дослідження в цій сфері набули широкої уваги в науковій літературі, а тому чимало підприємств використовують застарілі методи ведення бізнесу. Метою даної роботи є доведення необхідності використання інформаційної підтримки контролінгу в сучасних логістичних бізнес-процесах.

Варто зазначити, що ускладнення ринкових відносин і посилення конкуренції в даний час призводять до трансформації ланцюгів поставок, що виражається в наступних основних моментах:

- Зростає швидкість, інтенсивність і складність матеріальних та інформаційних потоків. Ускладнюються інформаційні та фінансові взаємовідносини між контрагентами ланцюгів поставок;
- Зменшується кількість ланок і кількість організаційно-економічних відносин в ланцюгах поставок, але при цьому складність їх зростає.

Серед основних наслідків таких тенденцій є підвищення нестійкості ланцюгів поставок. Для підвищення стійкості і надійності ланцюгів поставок

необхідна системна кооперація контрагентів ланцюгів в розрізі операційної, інформаційної та організаційної інтеграції.

Якщо говорити про стійкість, то вона може бути визначена як здатність ланцюга поставок відновлюватися, повертатися в початковий стан після будь-якої зміни зовнішнього середовища, яке проявляється у відхиленні значень параметрів функціонування ланцюга. Даний принцип можна інтерпретувати як зниження стійкості при підвищенні інтенсивності матеріальних та інформаційних потоків, які проходять через ланцюг поставок, що в свою чергу збільшує навантаження на всі ланки такого ланцюга, підвищуючи коефіцієнт використання їх потужності. Втрата стійкості однієї ланки ланцюга може призвести не тільки до порушення заданих параметрів функціонування (KPI) даної ланки, але і всього ланцюга поставок. В контексті SCM це може бути виражено в ситуації, коли у компанії, наприклад, відсутні альтернативні постачальники, виробничі або логістичні потужності (наприклад, розподільні центри), - в такій ситуації вихід з ладу певної ланки може призвести до порушення функціонування всього ланцюга поставок.

Надійність ланцюга поставок можна визначити як властивість зберігати задані параметри відповідно до стандартів KPI (їх варіювання в певному інтервалі) при відповідних умовах функціонування. Ланцюг поставок можна розглядати як складну систему, де існує кілька працездатних станів за рахунок наявності альтернативних варіантів логістичних і виробничих потужностей, що визначає її гнучкість і адаптованість до умов зовнішнього середовища.

Для оцінки стану та ефективності функціонування служб логістики компанії необхідна наявність і ефективна підтримка процедури контролінгу. Вимірювання результатів управління логістичними бізнес-процесами в процесі контролінгу є необхідною умовою досягнення цілей логістичної стратегії, так як забезпечує зворотний зв'язок, необхідний для ефективного менеджменту. Контролінг логістики має два аспекти: по-перше, встановлення певної системи заходів (кількісних і якісних показників - KPI, критеріїв); по-друге, вимір

результату прийняття логістичних рішень. Проблема побудови адекватної системи показників є однією з найважливіших проблем контролінгу та оцінки ефективності управління логістичними бізнес-процесами в ланцюгах поставок. Це завдання є невід'ємною частиною будь-яких стратегічних рішень.

Суттєвим новим кроком у розвитку діяльності компаній з логістичними бізнес-процесами має стати впровадження в структуру відділу контролінгу окремої служби, яка буде відповідати лише за моніторинг КРІ окремих ланок ланцюга поставок. Такий підхід дасть змогу завчасно виявляти можливі проблеми, негативні сценарії та відхилення і приймати ефективні рішення.

Сьогодні лише деякі українські компанії приділяють достатньо часу питанням контролінгу логістичної діяльності, виявленню можливих відхилень та проведенню заходів щодо запобігання потенційним проблемам з логістикою в майбутньому. Причиною цього є складність перебудови уже сформованої роками організаційної системи компанії, вартісна складова впровадження підрозділу контролінгу на підприємство, а також слабка обізнаність, щодо впровадження такого підрозділу контролінгу.

Висновок. Таким чином, виникає очевидна необхідність звернути особливу увагу на переваги використання інформаційної підтримки служб контролінгу, так як цього вимагають не тільки невизначеність і непередбачуваність зовнішнього і внутрішнього середовища компанії, але і питання щодо підвищення стійкості та надійності ланцюгів поставок, а також довгострокових стабільних фінансових результатів логістичної компанії.

Список використаних джерел:

1. Бабяк Н.Д. Оценка эффективности логистических бизнес-процессов торгового предприятия / Н.Д. Бабяк, Ю.О. Ткачук // Контроллинг: технологии управления. – Москва: НП «Объединение контроллеров», 2013. – Выпуск «Green Controlling» – С.3-16.– 14/7 с.

2. Меджибовська

Н.С.

Сучасні тенденції управління ланцюгами поставок./Н.С. Меджибовська // Праці Одеського політехнічного університету. – 2011. – Вип. 1(35). – С.283-288.

3. Сергеев В.И. Управление цепями поставок: учебник для бакалавров и магистров./В.И. Сергеев // – М.: Изд-во Юрайт, 2014. – Гл 4. – С.186-221

УДК 339.137.2

Хоменко А.С.

студентка магістерської програми “Управління міжнародним бізнесом”

ДВНЗ “Київський національний економічний університет

імені Вадима Гетьмана

Конкурентний статус Group PSA на світовому автомобільному ринку

Сьогодні автомобілебудування – це одна з найбільш динамічних і перспективних галузей промислового виробництва в світі, яка характеризується високою дохідністю, динамічною інноваційністю, сильною конкурентністю на глобальному рівні (Рис 1.).

Найбільшу частку світового ринку по показнику виробництва авто займають японська компанія Toyota(11,3%) та німецький Volkswagen (10,97%). По 8,5% відсотка припадає на корейський Hyundai та американський GM. Далі майже однакові частки займають американський Ford (6,9%) та японські компанії Nissan (6,02%) та Honda (5,5%). Питома вага продажів авто на світовому ринку компанії Group PSA є найнижчою серед конкурентів та складає 3,42% поряд зі своїм братом-компанією Renault 3,65%.

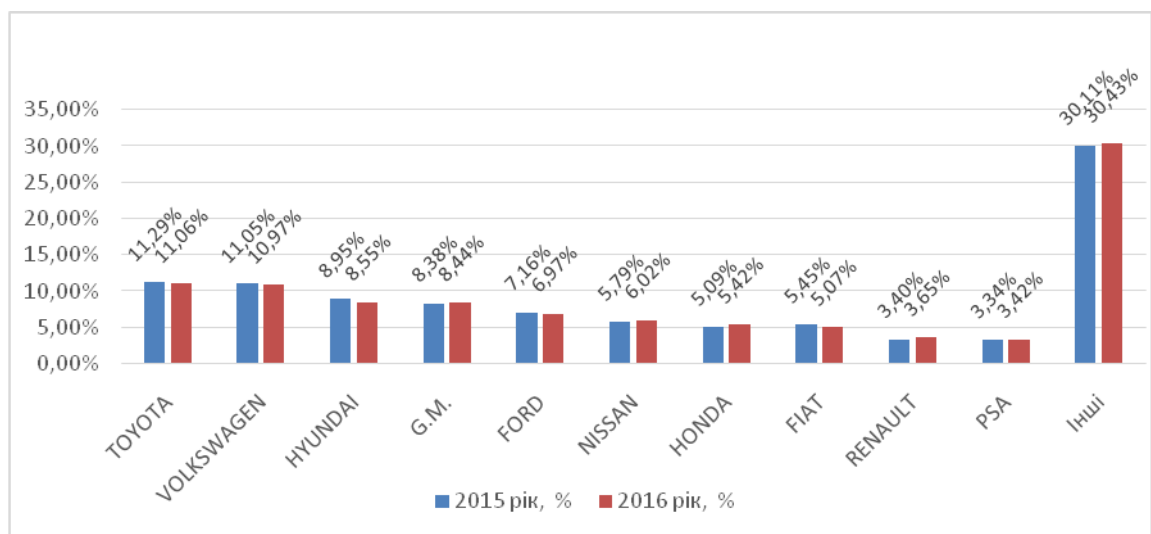


Рис 1. Частка виробників в загальному обсязі продажу автомобілів в світі, %[1]

Незважаючи на це, можна стверджувати, що GroupPSA входить до десятки найбільших виробників світу та демонструє позитивну динаміку росту частки своєї присутності на відміну від лідерів. Так, згідно даних, за період 2015-2016 рік, лідери Toyota та Volkswagen поступилися часткою ринку на 0,23% та 0,08% відповідно. В той же час компанія GroupPSA збільшила своє виробництво та додатково отримала 0,08% частки світового ринку. Ріст виробництва Group PSA характеризується лінійним позитивним трендом про що свідчать дані офіційного річного звіту компанії[2].

В своїй стратегії компанія GroupPSA орієнтується на розвиток європейських ринків, де ситуація з лідерством серед інших світових учасників є повністю протилежною. За даними офіційного річного звіту GroupPSA за 2016 рік, компанія є другим найбільшим виробником автомобілів в Європі. Її частка на Європейському ринку в 2015 році складала 11,5%, а в 2016 трохи менше 10,8%.

Для оцінки конкурентного статусу компанії також, доречним було б зазначити, що Group PSA активно інвестує в науково-дослідні та дослідно-конструкторські роботи (НДДКР). У 2014 році розмір витрат на даний вид діяльності склав 3.6% виручки Групи, а в 2015 році - 4.5%. Ці інвестиції йдуть на створення та розвиток нових технологій, проектування нових моделей та

інше. Це дозволяє підприємству успішно конкурувати з іншими найбільшими автомобільними виробниками у світі.

Проаналізуємо окремо конкурентний статус компанії GroupPSA через призму конкурентних переваг компанії серед своїх головних конкурентів (Табл.1):

Таблиця 1

«Конкурентні переваги автомобільних компаній-виробників»

Компанії	Використання власних інноваційних технологій в автомобілебудуванні	Наявність пропозицій для малозабезпечених споживачів	Ціновий прагматизм	Орієнтація на заможну нішу ринку
Toyota	✓			✓
Volkswagen	✓	✓		✓
Hyundai		✓	✓	
GM	✓	✓	✓	
Ford	✓	✓	✓	
Honda	✓			✓
Fiat	✓	✓	✓	✓
Renault		✓	✓	
Group PSA	✓	✓	✓	✓
BMW Group	✓			✓

Наявність власних технологій та їх комерціалізація безумовно є важливим конкурентним фактором, що впливає на вибір споживача в покупці автомобіля. Однак, технології мають прямий вплив на вартість таких авто - інвестиції в розробку інновацій безумовно враховуються в собівартості виробництва автомобілів і в кінцевому випадку приводять до більш високих цін на продукцію порівняно з компаніями, які не інвестують в інновації. Так, компанія Toyota є інноваційним підприємством, що створює власні технології та використовує їх у виробництві своїх авто. Авто цього виробника орієнтуються на середній сектор споживача, а також сектор «люкс» для заможних людей. Абсолютно ідентичною є ситуація з компанією Honda та BMW Group. Переваги компанії Volkswagen дуже схожі з Toyota за винятком того, що Volkswagen має пропозицію для малозабезпечених споживачів, попит яких задовольняє марка авто Seat. Автомобілі Seat виробляються на базі авто Volkswagen за винятком технологій, що робить Seat дешевшим та доступнішим, але все ж таки не надто

дешевим авто в порівнянні з ринковими цінами. Саме тому ціновий прагматизм не входить до складу переваг цієї компанії в порівнянні з іншими. Компанія Hyundai навпаки не має власних інноваційних технологій, тому вартість їх авто є набагато нижчою від ринкової. Продукти компанії призначені для населення, яке не може дозволити собі придбати новий автомобіль за велику суму, і для населення, яке шукає автомобіль як транспортний засіб, а не як підтвердження «розкоші». Hyundai має переваги в ціновому прагматизму, забезпечує попит середнього класу та мало заможних верств населення. Відсутність технологій не дозволяє компанії мати перевагу на заможній ніші ринку.

Компанія GroupPSA має власні технології та постійно інвестує в їх розвиток. В свою чергу, компанія пропонує дуже широкий спектр продуктів, які відповідають всім очікуванням споживачів через призму 3х брендів, які мають окреме позиціонування, окремі ніші на ринку: Citroen представляє ринок брендів середнього та низького класу, Peugeot - преміум-сегмент і DS- бренд високого преміум-класу. Дійсно, представлені прості базові моделі, моделі з доповненнями, спортивні авто, з різними типами двигунів. Що стосується цін на автомобілі, то GroupPSA пропонує широкий діапазон, починаючи від низьких до високих цін на різні авто. Практично аналогічною є ситуацією з компанією Fiat, до складу якої, окрім самих авто Fiat, що орієнтовані на середній та низький сегмент, також входять такі відомі та високотехнологічні марки як Ferrari, Maserati, Alfa Romeo та інші.

Отже, можна дійти висновку, що, конкурентні позиції Groupe PSA є досить міцними. Компанія зайняла свою нішу на світовому ринку та є лідером з продажів авто в Європі. Компанія активно інвестує в НДДКР, володіє розвинутою виробничою і дилерською мережею, розробляє та імплементує стратегії поглинання та стрімко рухається вперед.

Список використаних джерел:

1. <http://www.oica.net/wp-content/uploads/World-Ranking-of-Manufacturers.pdf>
2. <https://www.groupe-psa.com/en/publication/2016-annual-results/>

3. <http://beta.fortune.com/global500/>

УДК 336.761

Chepka V.V.

*Ph.D, Senior lecturer in the Department of corporate finance
Kiev National Economic University named after Vadym Hetman*

Motrunetska L.S.

*Master's Degree Student
Kiev National Economic University named after Vadym Hetman*

Incorporation of risk controlling into BSC

In the complex conditions of a modern market economy, every management decision, especially strategic, regarding the future of the company's development, is always associated with a degree of uncertainty. In this connection, the problem of creating efficient risk-management system to mitigate risks connected with financial activities of the Company in long-term perspective has an immediate issue.

The main aim of incorporation risk-management into Balance scorecard system is to enhance the intercompany transparence, to develop risk-orientated attitude and employee's responsibility. Combination of BSC and risk controlling creates synergy effect. It is achieved with the help of, from one side strategic goals which are reflected in projects of BSC enable systemetic approach to risks identification and on the other side – detailed analysis of risks enables to detect the potential possibilities for the enterprise.

Therefore, effective symbiosis of BSC and risk controlling enables not only to enhance the quality of strategic planning, but also improves risk management in enterprise. International risk management standards indicate the need for total integration of risk-management into each aspect of business activity, which is also specific for efficient strategic management [1,c.279].

When investigating processes of creating BSC and implementation of risk-management, you can see that they are connected by two common features. Firstly, system of risk management is based on using “early indicators”. Secondly, in both systems measures needed to achieve goals and facilitate risk reduction are described.

When incorporating risk controlling into BSC such options can be possible: combination of risk indicators with BSC; complement of BCS with prospect “Risks”; development of special system “Risk-BSC”; including of risk-related aspects into system of strategic goals of BCS.

One of the opportunities is complement of BCS with prospect “Risks”. However, the biggest drawback of this variant is that logic of cause and effect relationships between 4 components of BSC (financial, client, business-processes, learning and staff development) is contravened. Another option is the creation of special system of chances and risks for the enterprise – emphasizes the importance of risk management system in the company. Chances (opportunities) are considered at the stage of building strategy.

Foreign experience approves, that risk management and overall management system are efficient when they are directly connected with strategic goals of the enterprise. While designing such scenarios the influence of all identified risks on strategic goals is investigated. It helps in determining target values for strategic indicators. Moreover, integration of risk-management with systems of employee’s motivation, operational and strategic planning is also appropriate. [2, c.17].

Distinguishing the relationship between steps developed within BSC and steps within risk management system is based on the analysis of what steps enable risk mitigation. In process of BSC creating, key steps needed for gaining target values of strategic indicators are identified.

Therefore, the concept of integration BSC and risk controlling is relevant. Existing approaches to such integration are quite different, although most of them are expensive in implementation, require significant time spending and are more

orientated on large corporations with already existing system of strategic management.

Modern realities of local business put enterprises into conditions when such integration has to be quite simple and relatively inexpensive.

Despite all the above mentioned, it is worth saying that the period of incorporation of risk-management into BSC approximately equals to the period of implementation of BSC without risk indicators because most of the meetings can be dedicated to the design both systems. However, a lot of time is spent for the initial work and processing of the received results.

Therefore, we can conclude that incorporation of risk controlling into BSC will in any case compensate waste of time and money spent for its implementation and will bring significant economic gains for the company if not in short-term perspective, but in long-term one indeed.

References:

1. Skakalsky Y. S. Strategic risk planning on the basis of Balanced Scorecard System (BSC) // Biznesinform - No. 8 - 2015 - P.277-281
2. Krylov S.I. Balanced Scorecard of Risk Management // International Accounting - No. 42 (336) - 2014 - P.13-22

УДК 336.717.061.1

Ярошенко С. С.,

студент 4курсу факультету фінансів

ДВНЗ «Київський національний економічний

університет імені Вадима Гетьмана»

Науковий керівник: Боришкевич О. В.к.е.н.,доцент,

Доцент кафедри менеджменту банківської діяльності

ДВНЗ «Київський національний економічний

університет імені Вадима Гетьмана»

Шляхи вдосконалення обліку проблемної заборгованості банків

Економічна криза в Україні, що спричинила виникнення значних обсягів проблемної заборгованості банків, актуалізувала важливість оцінки та розкриття інформації про кредитні операції у фінансовій звітності банків, яка формується на основі стандартів та правил бухгалтерського обліку та звітності. Користувачі фінансової звітності банку, зазвичай, найбільше уваги приділяють обсягу власного капіталу та якості кредитного портфеля, який займає найбільшу частку в активах та має найбільший вплив на фінансовий стан банку.

За даними НБУ, станом на 01.10.2017 року, частка непрацюючих кредитів по банківській системі України складає 59,51% [1]. Банки зацікавлені у зменшенні цього показника і тому є нагальною реструктуризація проблемних кредитів на умовах, за якими позичальник здатний повернути його. Найбільш поширеними заходами реструктуризації кредитів є: пролонгація кредиту; зміна відсоткової ставки за кредитом; зміна валюти кредиту. Отже, оцінка фінансових активів, якими є надані банком кредити, має враховувати факти зміни умов договорів, результати котрих, таким чином, мають знаходити відображення в бухгалтерському обліку та фінансовій звітності [2, с. 39]. Тому актуальним є питання повного відображення даних процесів у фінансовому обліку та фінансовій звітності банків.

На сьогоднішній день в фінансовому обліку виділяють лише два стани кредиту: стандартний – за яким боржник справно виконує свої зобов'язання та прострочений – за яким боржник не виконує взяті на себе зобов'язання. За методикою НБУ, будь-який кредит, який заміщує кредит, що був кваліфікований як непрацюючий (реструктуризація, переоформлення, рефінансування кредиту) повинен залишатись у цій категорії до отримання виплат процентів та повернення суми кредиту [3]. Після того, як позичальник почне виплачувати основну суму та проценти за реструктуризованим кредитом,

даний кредит починає відображатися в обліку разом зі стандартними кредитами. Однак, такий розподіл недостатньо точно відображає реальний стан кредитного портфелю. Важливість проблеми полягає в тому, що питома вага реструктуризованих кредитів зростає, а в фінансовому обліку такий стан активів не знаходить відображення, оскільки операції з реструктуризації кредитних договорів відображаються за тими ж рахунками короткострокової або довгострокової заборгованості Плану рахунків банків України. Тобто збільшення потенційного ризику неповернення кредитів приховано від користувачів, які бажають проаналізувати звітність банку і отримати інформацію про його кредитний ризик.

Для повернення довіри до банківської системи необхідно забезпечити більш прозору фінансову звітність, щоб користувачі мали змогу оцінити якість кредитного портфелю банку не лише за розміром кредитного ризику за активними банківськими операціями, але й в розрізі прострочених та реструктуризованих кредитів[4]. Це повинно бути доповненням до сьогоденних дій НБУ з переходу від МСБО 39 до МСФЗ 9, за яким модель «понесених збитків» замінюється на модель «очікуваних збитків». Основний принцип моделі «очікуваних збитків» полягає в відображенні загальної картини погіршення або покращення кредитної якості фінансових інструментів. Сума очікуваних кредитних збитків, яка визнається у вигляді оціночного резерву, залежить від ступеню погіршення кредитної якості після первісного визнання[5].

Таким чином, для забезпечення більшої прозорості та достовірності фінансової звітності, крім переходу до МСФЗ 9, варто змінити методику обліку реструктуризованої заборгованості та передбачити в Плані рахунків банків України рахунки для обліку реструктуризованих кредитів. Завдяки цьому, буде досягнута ще одна мета обліку – посилення контролю, як внутрішнього так і зовнішнього, за якістю кредитного портфелю банку.

Список використаних джерел:

1. Національний банк України. Обсяги активних операцій та частка непрацюючих активів в цілому по системі [Електронний ресурс] / Національний банк України. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=48421072>.
2. Снігурська Л. Особливості бухгалтерського обліку банками України операцій з конвертації валютних кредитів у гривню [Електронний ресурс] / Людмила Снігурська // Вісник Національного Банку України. – 2014. – Режим доступу до ресурсу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnbu_2014_11_20.
3. Інструкція з бухгалтерського обліку кредитних, вкладних (депозитних) операцій та формування і використання резервів під кредитні ризики в банках України [Електронний ресурс]. – Постанова Правління НБУ № 481 від 27.12.2007. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>.
4. Про затвердження Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями [Електронний ресурс]. – Постанова Правління НБУ № 351 від 30.06.2016. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/v0351500-16/paran18#n18>
5. МСФЗ 9 «Фінансові інструменти» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http:// www.minfin.gov.ua](http://www.minfin.gov.ua)

V – Антикризове управління корпоративними фінансами

УДК 336.6; 330.342; 336.71

Безрука М-М.Б.,

*студентка, ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»*

Роль банків у доланні криз та становлення нової економічної системи світу

У доланні та результативному запобіганні у подальшому кризових процесів в сучасній економіці, у розвитку її підсистем різного масштабу, суттєво зростає роль банків. Перш за все, у формуванні засад її нової інституціоналізації, підвищення ефективності ринкової інфраструктури, зменшення ризиків. М. Аокі цілком справедливо констатував, що найбільші комерційні банки традиційно грали по відношенню до нефінансових торгово-промислових корпорацій роль реляційних спостерігачів-контролерів. У хороші часи корпорації виплачували головному банку премію. Банк, в свою чергу, спираючись на власні ресурси, приходив на допомогу корпораціям в періоди погіршення умов ведення господарської діяльності [1].

Процес змін інституційних механізмів, які впливають і є характерними у тому числі для діяльності корпорацій, відпочатку зумовлений існуючими відносинами взаємної доповненості, і не може бути простим. Це особливо проявляється у випадках, коли вихідні зміни у квазіпараметрах мають різні наслідки щодо політичних вигравів і поведінкових переконань агентів різного типу. Рівень і горизонти віртуального доступу до інформації, мобільності і взаємозв'язків особистості у сучасному світі давно здолали національні, етнічні та інші кордони культур, юрисдикцій і т.п. – все це не може не вражати. Проте вже сьогодні легко помітити наслідки непомітної приватизації інформації і персональних даних без виплати ренти суспільству. Ризики соціально-

економічного дисбалансу у суспільстві виявляються фінансово не компенсованими. І масштаби їх потенційно негативного впливу не можна недооцінювати [2].

Саме тому, внаслідок намагань відновлення прозорості і керованості ринкових процесів, достатньо наочним сьогодні є зростання популярності різних підходів і концепцій, пов'язаних з новими форматами фінансово-банківської діяльності, а також аспектами «монетизації», «капіталізації», використання «фінансового важелю» і т.п. Адже широко декларовані безкоштовні блага нової економіки для сучасної людини за більш ретельного розгляду питання не є такими у повній мірі. Фінансовий ефект у обмінах, а також використання грошового еквіваленту товарів і послуг при їх здійсненні, не охоплюють всього різноманіття можливих варіантів в економіці [3, 4, 5].

Пасивне реагування та конформізм банківської системи світу до бізнес-проектів з високим рівнем ризиків, в тому числі репутаційних, мало за наслідок кризи, перші і найбільш потужні удари якої припали саме на фінансово-банківські установи. Таким чином, безальтернативно необхідними виявляються сьогодні нові бізнес-моделі для сектору, що містять адекватні викликам сучасності рішення, дозволяють реалізувати прогресивні стратегічні пріоритети, а також мінімізувати ризики всього спектру інвестиційних процесів, активність і спрямованість яких має корегуватися банківським сектором на принципах соціальної відповідальності бізнесу, з ефективною гармонізацією інтересів всіх його стейкхолдерів [6].

Список використаних джерел

1. Аоки М. Корпорации в условиях растущего многообразия: познание, руководство и институты / М. Аоки.— М.: Изд-во Института Гайдара, 2015. —368 с.
2. Сетевизация мира. [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <https://www.deutschland.de/ru/topic/ekonomika/innovacii-tehnologii/setevizaciya-mira>

3. Пікетті Т. Капітал у ХХІ столітті / Т. Пікетті. – К.: Наш Формат, 2016. – С. 247-280, 521-547.
4. Стартап-економіка Росії: проблеми і їх пути рішення. [Електронний ресурс]. — Режим доступа: <https://prezi.com/ofmmgwiayofk/presentation/>
5. Сто имен современной экономики. [Електронний ресурс]. — Режим доступа: https://ru.insider.pro/economics/2016-01-08/sto-imen-sovremennoi-ekonomiki/?utm_content=bufferfaf7c&utm_medium=social&utm_source=facebook.com&utm_campaign=buffer
6. Пузырь доткомов – коррекция «новой экономики». [Електронний ресурс]. — Режим доступа: <https://utmagazine.ru/posts/17491-puzyr-dotkomov-korreksiya-novoy-ekonomiki>

УДК 336.76

Білоцька І.А.,

здобувач кафедри корпоративних фінансів та контролінгу

ДВНЗ «Київський національний економічний

університет імені Вадима Гетьмана»

Транспарентність корпоративного сектору в контексті оцінки результативності бізнесу в Україні

Сучасний етап розвитку економічних відносин на глобальному рівні охарактеризується стрімким та невідпинним розвитком різноманітних інформаційних технологій. Можна з упевненістю сказати, що саме інформатизація є і буде надалі визначальним фактором розвитку світової економіки у середньостроковій перспективі. Невідворотні зміни під впливом інформатизації формують принципово новий порядок денний для усіх без виключення економічних агентів.

Цілком зрозуміло, що корпоративний сектор, який займає домінуючі позиції у глобальному бізнесі, знаходиться на «вістрі» вказаних процесів. Саме інформаційні технології, та пов'язана з ними транспарентність, напрямую визначають стратегічний розвиток провідних транснаціональних корпорацій (ТНК), а інформаційна стратегія стала невід'ємною та надзвичайно важливою складовою загальної стратегії бізнесу в конкурентній боротьбі. На сьогодні неможливо уявити ТНК, яка б ігнорувала вимоги з боку ринку та різноманітних стейкхолдерів щодо відкритості та прозорості діяльності. Глобальний фондовий ринок надзвичайно гостро реагує на будь-які проблеми, що виникають в інформаційній площині.

В Україні спостерігається принципово інша ситуація – лідерство корпоративного сектору за більшістю кількісних показників у вітчизняній економіці абсолютно не відображається на рівні його транспарентності. Загалом фінансову комунікацію українських корпорацій слід аналізувати в двох площинах:

- ✓ по-перше, в контексті виконання вимог, що зафіксовані у законодавстві України [1-2];
- ✓ по-друге, оприлюднення інформації в руслі власної інформаційної стратегії.

Визнаємо, що на обох рівнях для українського корпоративного бізнесу притаманні суттєві проблеми. На сьогоднішньому етапі мажоритарні власники вітчизняних крупних підприємств об'єктивно не зацікавлені у дотриманні високих стандартів транспарентності, а міноритарні акціонери не мають реальних управлінських важелів впливу на ситуацію. Як наслідок – формальне дотримання вимог щодо оприлюднення інформації більшістю вітчизняних корпорацій, відсутність активної інформаційної політики, яка б розкривала різноманітні сторони діяльності бізнесу.

На наш погляд, причини вказаної ситуації наступні:

1. Інституційні «провали» вітчизняної економіки, в якій не сформовано достатньо дієвих правил та принципів, які б сприяли розкриттю максимального можливого обсягу інформації про корпоративний бізнес. Фактично, відсутні та/або мінімізовані економічні переваги для суб'єктів бізнесу, які досягли значного рівня транспарентності.

2. Загальна тенденція до «тінізації» економічних відносин, що робить функціонування економічних агентів в рамках офіційної економіки не вигідним та непривабливим. За різними оцінками рівень «тіньової» економіки в Україні коливається в межах 35-40 %, що суттєво деформує економічні процеси в нашій державі.

3. Слабкість ринкових механізмів, в першу чергу – фондового ринку, який фактично втратив здатність виконувати інформаційну та ціноутворюючу функції в Україні. Мінімальна кількість емітентів на біржах, засилля неорганізованої торгівлі корпоративними цінними паперами – все це робить мінімальною роль показника ринкової вартості цінних паперів у оцінці результативності бізнесу.

4. Агресивна політика домінантних фінансово-промислових груп, які контролюють абсолютну більшість крупних корпорацій в Україні та відверто і неприховано використовують різноманітні схеми «оптимізації» податкових та ін. платежів. Для крупного бізнесу практика ухилення від податків є цілком «раціональною» поведінкою в умовах, що склалися в Україні.

5. Нездатність держави, а в окремих випадках і відверте сприяння з боку її представників, припинити використання зазначених вище схем вітчизняним бізнесом. Фіскальні органи доволі часто стають на бік захисту інтересів «тіньового» бізнесу, а не захищають інтереси держави, сприяючи транспарентності корпоративного сектору.

Зрозуміло, що наведений перелік є об'єктивно неповним, проте він характеризує найбільш кричущі деформації української економіки, які впливають на транспарентність корпоративного бізнесу. В свою чергу ситуація

з відкритістю вітчизняних підприємств об'єктивно визначає складнощі в процесі оцінки результативності бізнесу. Абсолютно звичною для України є ситуація, в якій хронічно збиткове протягом багатьох років підприємство насправді приносить суттєві економічні вигоди для кінцевих бенефіціарів. Існуюча ситуація об'єктивно викривлює реалізацію загальновизнаних підходів до стратегічного фінансового менеджменту в корпоративному бізнесі. Таким чином, на часі першочергове створення інституційних передумов для підвищення транспарентності українських корпорацій.

Список використаних джерел:

1. Закон України «Про акціонерні товариства» №514-VI від 17 вересня 2008 року.
2. Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів // Рішення НКЦПФР №2826 від 03 грудня 2013 року.

УДК368029

Веретнов В.І.

старший викладачкафедри

страхування, ДВНЗ «Київський національний економічний

університет імені Вадима Гетьмана»

Непропорційне перестраховування в антикризовому управлінні корпоративними фінансами страховика

Науково-технічний прогрес разом з природніми катаклізмами генерує все більш небезпечні ризики для соціально-економічного, екологічного життя окремих людей, корпорацій, країн та нашої планети. Разом з урядами країн, суспільними об'єднаннями як наприклад Римський клуб, цей виклик значної мірою беруть на себе вітчизняні, міжнародні страхові та перестрахові компанії.

Накоплена статистична база частоти малих, середніх, великих збитків дозволяє розраховувати оптимальні перестрахові та страхові тарифи для страховиків і страхувальників. В страховика одне ключових питань його андерайтингової політики є - селекція прийняття привабливих ризиків, визначення величини власного утримання та диверсифікації ризиків через механізм перестрахування. Законодавче унормування власного утримання страховика має 10% від власного капіталу та вільних резервів. Якщо міжнародна страхова практика щодо власного утримання більш консервативна має норматив до 1%, то вітчизняна практика відповідно до 3 %. Більший норматив зумовлений бажанням більше заробити вітчизняних страховиків на власному капіталі та вільних резервах які на декілька порядків менше ніж у закордонних страхових компаній.

Намагання збільшити прибутковість страхових операцій за рахунок збільшення величини власного утримання обтяжене відповідним ризиком, який підлягає перестрахуванню. Разом з пропорційним перестрахувальним покриттям за квотними договорами та договорами ексцеденту сум, для захисту від коливань збитковості по страховому портфелю страховика чи крупних збитків по катастрофічними ризикам застосовується непропорційне перестрахування, а саме факультативні і облігаторні договори ексцеденту збитку[1, с. 57].

Антикризове управління корпоративними фінансами страховика передбачає виважені прогнози розвитку власних страхових портфелів з тим, щоб досягти їх відповідності закону великих чисел, однорідності та гомогенності прийнятих ризиків. Проте, гостра конкуренція за привабливі ризики примушує страховиків демпінгувати за рахунок невиннованої економії на якісному перестрахувальному захисті.

Порівняно з пропорційним перестрахуванням непропорційне за рахунок врахування залежності частоти страхових випадків від величини ризику дозволяє застосовувати, менші, тобто більш економічні перестрахувальні

тарифи в складних ситуаціях антикризового управління корпоративними фінансами страховика. Світовий лідер перестрахувальна компанія «GenRe» Уоренна Баффета, в рамках концепції власного антикризового управління корпоративними фінансами запровадила інвестування інноваційних проектів з реалізації заходів превентивної та відновлювальної діяльності щодо запобігання шкоді майну та відтворення матеріальних активів страховика, страхувальника[2].

Зростання ролі непропорційного перестрахування в антикризовому управління корпоративними фінансами страховика обумовлено останнім часом підвищенням частоти катастроф природнього та техногенного, терористичного характеру. Серед найбільш значних слід відмітити урагани в США, цунамі Азії, аварія на АЕС «Фукусіма», атака на башню близнюків, тощо.

Підсумовуючи слід відмітити, що зміна сьогодні в світі глобальної ліберальної парадигми на політику економічного егоїзму призведе до загострення протиріч між політичними, економічними, екологічними інтересами західних та східних країн не дозволяє уникати численних військових конфліктів, техногенних та природних катастроф, пов'язаних з тенденціями глобального потепління, потреб енергетичного, харчового забезпечення населення землі. В цьому контексті непропорційне перестрахування в антикризовому управлінні фінансами страховика є надійною системою захисту від банкрутства та надійного забезпечення його стійкого розвитку в майбутньому.

Список використаних джерел:

1. Артамонов А.П. Практика непропорціонального перестрахования. – Инс-Ревю. 2000. 172с.
2. GabiBlomberg, Willfred Schnabel – GPF Cologne. – The Value of Non-Proportional Facultative Reinsurance. A Closer Look at an Innovative Product.– electronic resource: <https://www.facworld.com/FACworld.nsf/doc/Np2will>

Нові підходи та етапи антикризового управління корпоративними фінансами в Україні

Сучасні негативні тенденції в соціальному та політичному житті обумовлюють економічну кризу, у якій перебуває Україна. Внутрішні та зовнішні ризики, з якими стикаються корпоративні підприємства, досить часто призводять до їх банкрутства та ліквідації. Тому профілактика кризових явищ є надзвичайно актуальною проблемою сьогодення, адже розробка нових підходів до антикризового управління є однією з передумов підвищення темпів економічного зростання України та рівня життя населення загалом.

Оскільки розвиток кризових явищ набув значного поширення, то цілком логічною є зацікавленість держави в максимальному збереженні підприємств, що у свою чергу призвела до виникнення досить нового для України, специфічного виду управління – антикризового.

Відповідно до класифікації зарубіжних спеціалістів, типи такого управління підприємствами поділяються на дві великі групи: корпоративний кризовий менеджмент та антикризове управління в процедурах банкрутства. У першій групі виділяють декілька типів: самодіяльне антикризове управління, кризовий консалтинг, антикризове управління під контролем кредиторів, антикризове управління під керівництвом запрошеного антикризового директора, інтегрована система управління корпоративними ризиками та кризами і продаж проблемного підприємства новому власнику.[1]

На нашу думку, найбільш дієвою є інтегрована система управління корпоративними кризами. Адже це безперервний процес розуміння ризиків і

впливу на них з позицій перспектив усієї організації, а функціонування такої системи передбачає забезпечення постійного навчання персоналу управлінню ризиками. Проте, найбільш важливим елементом інтегрованої системи антикризового управління є планування, тому що воно необхідне для: мінімізації перерв у діловій активності підприємства та їх наслідків; максимізації зусиль по реагуванню на ризики та кризи і нейтралізації їх наслідків; підвищення корпоративного духу та відповідності цілей працівників цілям всієї організації[1, с.72]. Крім того, можливість застосовувати для всіх рівнів управління (місцевого, регіонального та державного) надає неабияку перевагу інтегрованому підходу до управління ризиками та кризами.

Ми виокремили основні, з нашої точки зору, етапи антикризового управління. Першим є підтримання стабільної безперервної діяльності підприємства, адже профілактика кризи є найліпшим способом попередження банкрутства. Управлінському персоналу підприємств надається ряд заходів, які б могли діагностувати економічні ознаки нестабільної діяльності та неплатоспроможності. Такими заходами є систематичне проведення фінансового аналізу звітності та створення служби управління ризиками. Підприємствам рекомендується впроваджувати, розвивати та постійно вдосконалювати систему ризик-менеджменту [2]. На першому етапі антикризового управління при проведенні експрес-діагностики банкрутства необхідним, на думку Калюжної Ю., є застосування спеціального алгоритму. Зрозумівши вид можливого банкрутства, підприємства матимуть змогу знайти найбільш ефективний антикризовий курс, оскільки для кожного кризового явища повин бути розроблений конкретний шлях економічного оздоровлення [3].

Другий етап антикризового управління – діагностика банкрутства – дозволяє отримати повніший опис кризового стану. Поєднання декількох варіантів діагностики банкрутства дасть змогу отримати найбільш точну оцінку потенційного виживання корпорації.

Третій етап представляє собою створення програми антикризових заходів. Антикризова програма – це складова механізму антикризового управління суб'єктом господарювання у вигляді внутрішнього планового документа[4].

На останньому етапі антикризового управління повинні розглядатися наслідки проведення антикризової програми. Загального визнання набув термін «постстресовий синдром», який характеризує важкий економічний стан підприємства, що був викликаний антикризовими трансформаціями[5].

Отже, процес попередження кризового стану є значно легшим, ніж нейтралізація та усунення його наслідків. На жаль, досвід вітчизняних підприємств є зворотнім доказом. Відсутність відкритої, правдивої, актуальної, доступної та прозорої інформації щодо фінансового стану та діяльності корпоративних підприємств, а також стосовно підприємств, що перебувають у кризовому стані або процедурі банкрутства є проблемою ефективності антикризового корпоративного управління на макроекономічному рівні. На нашу думку, такі основні етапи, як: попередня оцінка безперервності діяльності, фундаментальна діагностика банкрутства, формування антикризової програми та посткризовий етап, є запорукою успішного антикризового управління корпоративними фінансами, особливо в Україні.

Список використаних джерел:

1. Файншмидт Е. Зарубежная практика антикризисного управления / Е. Файншмидт, Т. Юрьева. — М. : Изд. РАГС, 2008. — 168 с.
2. Новый стандарт ISO 31000:2009 для эффективного управления рисками [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://www.klubok.net/Downloads-index-req-viewdownloaddetails-lid-225.html>.
3. Калюжна Ю. В. Експрес-діагностика кризового стану підприємства з метою визначення різновиду банкрутства / Ю. В. Калюжна // Вісник ДНУ. Серія Економіка. — 2014. — Вип. 2014/3. — С. 103—108.

4. Shilova, O.Y. (2013), “The development of crisis management for enterprise in terms of innovative developing”, Marketing i menedzhment innovatsiy, Iss. 4, pp. 173-180.

5. Taleb, N.N. (2012), Antifragile: Things That Gain from Disorder, Random House, New York, USA.

УДК 336.76

Вовк Є.О.,

аспірант кафедри Фінансові ринки,

ДВНЗ «Київський національний економічний

університет імені Вадима Гетьмана»

Євроінтеграційний сценарій розвитку українського ринку акцій

За часи своєї незалежності українська держава пережила кілька знакових подій, які визначили подальшу стратегію її суспільного розвитку. Без перебільшення можна стверджувати, що підписання угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом – надзвичайно важливий крок з погляду політичних, соціальних та економічних процесів. Разом з тим, стратегічний європейський вектор розвитку – це не тільки широкі можливості для подальшого розвитку, але й не менш складні завдання, які необхідно вирішити, щоб європейська інтеграція перейшла від суто гіпотетичних можливостей до практичного втілення, насамперед в частині покращення рівня життя співвітчизників.

Для українського фінансового сектору взагалі, та ринку акцій – зокрема, вимоги щодо напрямку та змісту реформ формалізовані у відповідній комплексній програмі [2]. Не зупиняючись детально на її конкретних характеристиках, зауважимо, що більш важливим є питання щодо оцінки можливостей швидкого запровадження реформаторських кроків та їх наслідків для вітчизняного ринку акцій.

Щодо першої частини питання, то тут слід зважати на об'єктивне бажання вітчизняних політиків перебувати при владі за будь-яких умов. Таким чином, на протязі багатьох років аргументи на користь стратегічних реформ програвали аргументам на користь здобуття електоральних симпатій. Можна стверджувати, що в Україні довго була популярною саме імітація реформ, а не їх практична реалізація. Втім, слід зважати на той факт, що сучасний стан економіки, особливо публічних фінансів, формує вимогу залежність України від ресурсів міжнародних фінансових організацій. Таким чином, зараз реформи в нашій державі стають скоріше наслідком впливу зовнішнього тиску, ніж бажанням з боку владних структур (втім, визнаємо, що саме після підписання угоди з ЄС було нарешті реалізовано цілий пакет реформ, які «відтягувалися» багато років).

Щодо наслідків швидкої інтеграції вітчизняного ринку акцій у глобальний фінансовий простір, то тут можна виділити і цілий ряд загроз, і значні можливості. За двадцять шість років незалежності Україна итак і не змогла здобути достойне місце на економічній арені, яке б відповідало її потенціалу. У значній мірі це відобразилося і на тенденціях на ринку акцій – мізерна кількість справді інвестиційно привабливих цінних паперів, значна кількість маніпулятивних угод, різноманітні «схемні» операції і т.п. Усіх або більшості з цих недоліків вдасться позбутися за рахунок швидкої євроінтеграції.

Проте слід розуміти, що наразі існуватиме і значний спротив, насамперед, з боку провідних фінансово-промислових груп, які на сьогодні максимально використовують інституційну слабкість усієї економіки та фондового ринку. На наш погляд, саме швидкі інституційні реформи можуть стати запорукою ефективних змін на ринку акцій, перетворять його на дієвий механізм залучення інвестицій у корпоративний сектор.

Список використаних джерел:

1. Угода про Асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони.
2. Комплексна програма розвитку фінансового сектору України до 2020 року // Постанова Правління Національного банку України від 18 червня 2015 року № 391 (у редакції рішення Правління Національного банку України від 16 січня 2017 року № 28).
3. Річні звіти [Електронний ресурс]// НКЦПФР. Офіційний сайт. — Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua>. — Назва з екрана.

УДК 336.64

Грицино О.М.,

к.е.н, доцент кафедри

корпоративних фінансів і контролінгу

ДВНЗ «Київський національний економічний

університет імені Вадима Гетьмана»

Управління податковими ризиками корпоративних підприємств

У більшості випадків сучасної наукової думки термін "податковий ризик" розглядається з фіскального погляду [1, 2, 3]. Натомість суб'єкти господарювання виступають основними носіями цих ризиків, оскільки саме вони є платниками податків.

Податковий ризик являє собою ймовірність того, що дії платника податків виявляться визнані такими, що суперечать податковому законодавству, внаслідок чого до даного суб'єкта економічних відносин будуть застосовані заходи відповідальності відповідно до норм ПКУ.

У будь-якому економічному процесі можна виявити фактори ризику, які існують через об'єктивні категорії конфліктності та невизначеності, а також відсутності вичерпної інформації на момент оцінювання та прийняття управлінських рішень [2, стор. 207].

Першим кроком керованості податкових ризиків корпоративного підприємства є складання карти ризиків, у тому числі податкових. Карта податкових ризиків – це інструмент для наочної ілюстрації результатів якісного і кількісного аналізу ризиків. За допомогою цієї карти можна:

- ✓ оцінити ситуацію;
- ✓ розставити пріоритети,
- ✓ спростити розробку попереджувальних заходів.

Основною перевагою карти податкових ризиків є закладення зрозумілого і логічного алгоритму дій, який можна оперативно реалізувати на практиці. Втім, правильність результатів залежить від точності експертних оцінок при визначенні меж зон ризику – допустимої, помірної і критичної.

Карта податкових ризиків – це графічний опис рівня допустимості і потенційних збитків кожного з визначених податкових ризиків.

Перш ніж побудувати карту, потрібно:

1. виявити ризики, оцінити ймовірність їх виникнення та збитки від їх реалізації;
2. привласнити кожному ризику бал в залежності від ймовірності його реалізації. При цьому, чим вища ймовірність, тим вище бал;
3. привласнити кожному ризику бал в залежності від суттєвості можливих втрат. При цьому, чим значніше потенційний збиток, тим вище бал ризику, і навпаки.

Найзрозуміліший спосіб побудови карти податкових ризиків – уявити у вигляді таблиці розмірністю три на три (або 4 на 4, або 5 на 5 тощо) групування показників "ймовірність" та "втрати". При цьому, по горизонталі

перераховуються три (4, 5 або більше) рівнів збитку від реалізації ризику, а по вертикалі – три (4, 5 або більше) значення ймовірності його настання.

Перш за все потрібно визначити кордони толерантності до ризику – це залежить від рівня втрат, які керівництво компанії вважає прийнятними, а які ні. Основний орієнтир – ступінь ризику, який можна розрахувати шляхом множення балів ймовірності виникнення ризику і суттєвості втрат.

Далі, на карті виділити зони за рівнем ризику:

- допустимий (синій колір);
- помірний (жовтий);
- критичний, неприпустимий (червоний).

Таблиця 1

Карта податкових ризиків

Ймовірність виникнення ризику, бал (1) незначний (2) середній (3) суттєвий			
	(1) мінімальні	(2) середні	(3) значні

3x1	2x3	3x3
2x1	2x2	2x3
1x1	2x1	3x1

Рівень суттєвості втрат, бал

При цьому, для кожної зони задається свій діапазон ризику. Наприклад, якщо ймовірність виникнення ризику середня (ймовірність оцінена в 2 бали),

але призведе до мінімальних втрат (1 бал за втрати), його можна розглядати як допустимий для бізнесу (2х1). Отже, виходить, що допустимі всі ризики зі ступенем 1 або 2 бали (1х1, 2х1 і 1х2), помірні – 3 або 4 бали (2х2, 3х1 або 1х3), критичні – 6 і 9 балів (3х3, 2х3 або 3х2). Ризики, що потрапили в зону 3- 9 балів, вимагають вжиття заходів щодо зниження їх ймовірності і негативного впливу. Контроль низьких ризиків з незначними втратами – на розсуд керівництва.

Наприклад, ймовірність застосування податкової пільги з ПДВ без належно (або з помилками) оформлених первинних документів (2 бали) спричиняє значні фінансові втрати у вигляді донарахування сум податкового зобов'язання і штрафних санкцій (3 бали), отже потребує особливого контролю менеджерів компанії.

Карту ризиків доцільно будувати для кожного податку окремо. Всі ризики по всім податкам на одній карті вмістити неможливо.

Процес управління податковими ризиками не завершується зі складанням карти. Для ризиків, які перебувають в небезпечній зоні, необхідно визначити заходи щодо їх мінімізації та призначити відповідальних осіб [3, стор. 136]. Процес складання карти ризиків повинен бути систематичним, до нього потрібно повертатися мінімум кожен рік, а бажано кожний період сплати податків (місьць, квартал, рік). Це залежить від розмірів компанії, обсягів її господарської діяльності та інтенсивності проведення фінансових операцій.

Список використаних джерел:

1. Тимченко О.М. Джерела ризиків податкового боргу // Вісник Київського національного університету технологій та дизайну. – 2009. – № 4. – С. 145–155.
2. Мельничук Г.С., Дзецько Я.Ю. Податкові ризики та їх вплив на стан економічної безпеки підприємства // Глобальні та національні проблеми економіки. – 2017. – Випуск 15. – С. 206-210.

3. Нехай В.А, Гнедіна Г.В. Податкові ризики: зміст та методи зниження. // Науковий вісник Полісся. – 2015. – № 2. – С. 134-140.

УДК 330.322

Громницька І.Ю.,

студентка, програма «Управління банківським бізнесом»

Науковий керівник: І.В. Краснова, к.е.н., доцент, професор кафедри

менеджменту банківської діяльності

ДВНЗ «Київський національний економічний

університет імені Вадима Гетьмана»

Створення санаційного банку, як інструмент роботи з проблемними активами

Із набутого світового досвіду виявлено, що значний комерційний ризик банків та їхнє банкрутство має ланцюгову реакцію, яка поширюється на всю банківську систему шляхом вилучення вкладниками своїх заощаджень. Масштабні шоків явища в економіці, кризи та банківська паніка, спричинили масове вилучення вкладів. Набуло необхідності прийняття програм «збереження» - страхування банківських депозитів. Створення системи гарантування вкладів, як своєрідної «подушки безпеки», один із основних інструментів, що забезпечує захист прав та інтересів громадян, а також відіграє значну роль у підвищенні інвестиційної привабливості банківської системи.

Система гарантування вкладів є лише одним шаблем до подолання кризових явищ банківської системи. Можна сказати, що вона попереджує банківську паніку та допомагає розрахуватися з вкладниками в разі настання банківських шоків, що переростають в кризу. Другим найефективнішим способом оздоровлення банківської системи є створення санаційного банку. Функціональним завданням якого є робота з неплатоспроможними банками та вилучення «токсичних активів» - очищення банківської системи від проблемних активів.

Найпершими потребу створення санаційного банку визнали в США. Це відбулося через найбільше на той час в історії банкрутство ContinentalIllinoisNationalBank (7й за величиною в США - близько 40 млрд дол. в активах) у 1984 році. Справа із його врегулюванням тривала 7 років. Багато ускладнень та затримка резолюції були наслідками відсутності механізму санаційного банку.

У 1987 році Конгрес затвердив за ФКСД право створення санаційного банку для реструктуризації проблемних установ. Відповідно до Закону ФКСД може засновувати санаційний банк, якщо рада директорів визначає цей метод як рентабельний та такий, що потребує при цьому мінімальних витрат.

Деякі із перших санаційних банків – FirstRepublicBank (Техас), MCorp, TexasAmericanBancshares – включали в собі багато банків у складі холдингової компанії. FirstRepublicBank містив 40 збанкрутілих банків в одному санаційному банку; MCorp поєднав 20 банків-банкрутів, TexasAmericanBancshares – 24 банки-банкрути в одному санаційному банку. У цей період політика ФКСД полягала в тому, щоб продати великі установи цілими, а не частинами чи філіями, саме тому збанкрутілі банки холдингових компаній були зосереджені в одному санаційному банку[1].

Фінансова криза 2007-2009 рр. стала першим серйозним випробуванням для фінансового сектору в ХХІ столітті. Характерною відмінною рисою останньої кризи став її глобальний характер: почавшись на фінансовому ринку США, вона швидко поширилась на Європу, зокрема Україну, та решту світу.

Оскільки в США саме банківські депозити і банківські кредити є найважливішим інструментом кредитування реального сектору. Держава через кризу була змушена розробити оперативні методи боротьби з негативними наслідками кризи та витратити величезні суми для підтримки фінансової стабільності банків.

У 2008 році із 15 страхових випадків ФКСД здійснило закриття 13 неплатоспроможних банків із переведенням всіх застрахованих депозитів до фінансово стійких банків, а в одному випадку – до санаційного банку (IndyMacBank) [2]. До свого банкрутства IndyMacBank вважався найбільшим ощадно-кредитним товариством у Лос-Анджелесі, а в липні 2008 році став четвертим за величиною банком-банкрутом у США. ФКСД виставила банківську установу на аукціон, і значна частка бізнесу була продана IMB HoldCo LLC, яка перетворила його на OneWestBank. Частина активів та зобов'язань була збережена за Корпорацією, на основі якої пізніше було засновано санаційний банк IndyMacFederalBank з метою контролю активів банку, його забезпечених зобов'язань, а також застрахованих депозитних рахунків.

Відповідно, ми бачимо, що ефективною відповіддю на глобальну економічну кризу стала скоординована політика регіональних об'єднань та міжнародних фінансових установ, розробка дієвих антикризових заходів задля збереження стабільності у фінансовому секторі. І одним з найуспішніших методів, що були досліджені на практиці є саме створення санаційного банку. Дослідження зарубіжного досвіду щодо шляхів подолання фінансової кризи може стати основою для реформування вітчизняної системи фінансового нагляду та регулювання і розробки нової стратегії антикризового управління фінансовою системою країни.

Список використаних джерел:

1. The history of bridge bank sin the United States [Електронний ресурс] / Jack Reidhill, Lee Davison, ElizabethWilliams // Federal Deposit Insurance Corporation. – Режим доступу: <http://www.norges-bank.no/Upload/import/konferanser/2005-06-16/data/reidhill.ppt>.
2. Турбанов А. В. Ключевыепринципы для эффективных систем страхования депозитов и российская система страхованиявкладов

[Электронный ресурс] / А. В. Турбанов, Н. Н. Евстратенко. – Режим доступа : www.asv.org.ru/agency/appearance/001.doc.

3. AMCON transfers ownership of bridge banks to Skye, Heritage // New Telegraph Wednesday. – 2015. – January [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.amcon.com.ng/MediaCenter/AMCON-transfers-ownership-of-bridge-banks-to-Skye,.aspx>.

УДК 338.436.33

Заворотько Т. Г.,

студентка магістерської програми “Управління міжнародним бізнесом”

*ДВНЗ “Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана*

Роль Державної продовольчо – зернової корпорації України (ДПЗКУ) у стимулюванні експорту зернових культур та продуктів їх переробки

Розвиток глобалізаційних процесів у світі та подальше залучення до них України вимагає здійснення певних кроків у подальшому реформуванні стратегічних векторів на внутрішньому зерновому ринку як основи вітчизняного агропромислового комплексу. Тому стратегічне бачення розвитку зернового ринку повинно відображати ключові пріоритети національної аграрної політики та орієнтуватися на активізацію відтворювальної функції ринку зерна та продуктів його переробки як необхідної умови подолання деструктивного впливу зовнішніх загроз [1]. Водночас невід’ємною складовою стратегічних орієнтирів є зміни саме в регуляторному середовищі.

З метою реалізації державної політики щодо стимулювання розвитку інфраструктури аграрного сектору економіки шляхом забезпечення ефективного управління інвестиційними активами та розвитку корпоративної культури, а також підвищення його конкурентоспроможності на внутрішньому

та зовнішньому ринках, у 2010 році було створено ПАТ «Державна продовольчо – зернова корпорація України» (далі – ДПЗКУ) [2,3].

ДПЗКУ є найпотужнішою державною вертикально–інтегрованою компанією в аграрному секторі економіки України із 100% участю держави в статутному капіталі до прийняття окремого рішення Кабінетом Міністрів України. До основних напрямів діяльності ДПЗКУ відноситься прийом, зберігання і відвантаження зерна. Корпорація забезпечує портову перевалку, реалізує міждержавні експортні домовленості, що стосуються поставок сільгосппродукції. Корпорації належить 10% сертифікованих елеваторних потужностей України, що дозволяє їй бути найбільшим в Україні оператором потужностей по зберіганню зерна (рис.1).

Можливості портових терміналів ДПЗКУ (Одеського та Миколаївського) дозволяють забезпечити до 2,7 млн. тонн середньорічних обсягів експортної перевалки українського зерна, або 6% від загальних експортних потужностей українських портів. Переробні підприємства корпорації здатні щорічно переробляти на борошно 616,8 тис. тонн зернових культур, забезпечуючи до 10% обсягів середньорічного споживання в Україні [4].

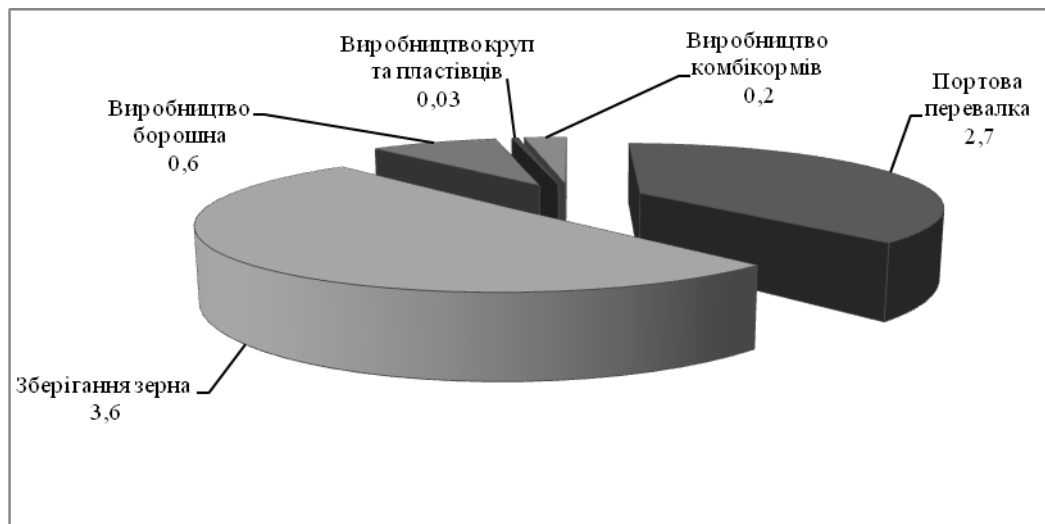


Рис. 1 Структура виробничих потужностей ПАТ «ДПЗКУ» на початок 2017 року, млн. тонн

Складено автором на основі джерела: <http://www.pzcu.gov.ua/>

На базі стратегічного балансу діяльності підприємства (SWOT – аналіз) було зіставлено можливості підприємства умовам ринку, що дало змогу окреслити стратегії підтримки, подолання загроз та розвитку сильних сторін підприємства. Так, розвиток експертного потенціалу з використанням дешевого кредитного ресурсу (Міністерство аграрної політики і продовольства України та Експортно – імпортерський банк Китаю підписали меморандум про співпрацю з підтримки пріоритетних проектів у сільському господарстві України) та статус державної компанії, що позитивно сприймається в КНР та інших країнах Азії – потенційних імпортерів українського зерна, дозволить здійснити капітальні вкладення в оновлення матеріально – технічної бази, модернізувати наявні потужності зберігання та переробки зерна. Придбання зерна у сільгоспвиробників за вигідною ціною за рахунок авансування майбутнього урожаю (форвардна програма та закупівлі зерна за подвійними складськими свідоцтвами) при існуючій розгалуженій мережі закупівельників по всій Україні та 53 зернові склади, які розташовані у 20 областях, надасть можливість формувати зерновий пул, що дозволить знівелювати коливання цін на зерно та знизить вплив низького врожаю на продовольчу безпеку.

Діяльність ДПЗКУ на вітчизняному ринку зерна, у тому числі в експортному спрямуванні, сприяє забезпеченню: продовольчої безпеки країни; запровадженню державної політики на внутрішньому ринку зерна та продуктів його переробки; поповненню внутрішнього ринку продуктами переробки зерна; підтримці сільгоспвиробників шляхом надання фінансових та матеріально-технічних ресурсів для збільшення виробництва зерна; збереженню державного майна хлібозаготівельних і хлібопереробних підприємств; залученню необхідних інвестицій для відновлення існуючої інфраструктури державних учасників зернового ринку; достойної участі України у світовому рейтингу країн - найбільших виробників зерна [4].

Список використаних джерел:

1. Нікішина О.В. Пріоритети державного регулювання зернового ринку України / О.В. Нікішина // Економічні інновації: зб. наук. пр. – О.: ІПРЕЕД НАН України, 2011. – Вип. 43. – С. 198-210.

2. Постанова Кабінету Міністрів України від 6 червня 2011 року № 593 «Про внесення зміни до постанови Кабінету Міністрів України від 11 серпня 2010 року № 764».[Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/593-2011-%D0%BF>

3. Наказ Міністерства аграрної політики та продовольства України від 7 липня 2011 року № 325 «Про реорганізацію шляхом перетворення державного підприємства «Державна продовольчо – зернова корпорація України».[Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.minagro.gov.ua/

4. ПАТ «Державна продовольчо – зернова корпорація України».[Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.pzcu.gov.ua/>

УДК 336

Захарченко О.А.,

студентка, Державний вищий навчальний заклад «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»

Науковий керівник: Лебеда М.О.

Антикризове управління корпоративними фінансами

Криза — це переломний етап функціонування будь-якої системи, коли вона піддається впливу ззовні або зсередини, що потребує від неї якісно нового реагування. Основна особливість кризи полягає в тому, що вона загрожує руйнацією системи (частково або повністю). [1] . Найчастіше кризові явища зустрічаються на мікрорівні. Під час фінансової кризи на підприємстві можливе настання банкрутства. В такому випадку воно не здатне забезпечувати свою господарську діяльність та втрачає потенціал свого розвитку. Проте

банкрутство має неабиякий вплив і на макрорівні – ліквідація підприємства скорочує податкові надходження до державного бюджету, а також збільшує кількість безробітних. Саме тому антикризове управління важливе не тільки для конкретних господарських одиниць, а і для держави загалом.

Першою головною складовою антикризового управління є антикризовий фінансовий контролінг. Його суть полягає в тому, щоб зібрати інформацію про фінансово-господарське становище підприємства, виявити проблемні аспекти, знайти можливі варіанти вирішення цих проблем та провести їх експертну оцінку. На сьогодні не існує уніфікованої моделі такого контролінгу, оскільки всі підприємства різні й мають свої особливості, тому і підхід до подолання кризових явищ має бути індивідуальний.

Не менш важливим при антикризовому управлінні фінансами є здійснення внутрішнього аудиту. Внутрішній аудит є інструментом зменшення інформаційної асиметрії, що сигналізує про виявлені недоліки у фінансово-господарській діяльності.

Завдяки аудиту нейтралізуються агентські ризики та зменшується потенціал конфлікту інтересів на початковій стадії їх виникнення. Діяльність органів внутрішнього аудиту має бути зосереджена на таких напрямках: сприяння ризик-менеджменту, перевірка системи внутрішнього контролю, підтримка корпоративного управління. [2]

Наступним складовою можна розглядати складання антикризової стратегії. Антикризова стратегія формується в межах загального стратегічного планування, але особливістю є акцентування уваги на засобах оцінки, аналізу і контролю, визначення завдань, розроблення та реалізації управлінських рішень, які стосуються основних параметрів життєдіяльності підприємства у кризовій ситуації.

В умовах кризи доводиться оперативно змінювати організаційну структуру управління відповідно до змін у зовнішньому середовищі, на відміну

від традиційного управління, яке використовується в звичайних умовах середовища. [3]

Доцільним в складанні антикризового плану є застосування економіко-математичного моделювання, яке забезпечить прогнозування діяльності підприємства. Економіко-математична модель дозволяє об'єднати складні, а іноді й нечітко визначені фактори, пов'язані з проблемою прийняття рішень, у логічно чітку схему, яку можна детально проаналізувати. Така модель також може оцінити ймовірність банкрутства, що допоможе запобігти цьому процесу, а також створити систему реагування на загрозу фінансової кризи.

Важливим до розгляду є питання фінансування заходів зазначених в антикризовому плані. За умов кризи це питання стоїть гостро. Оскільки фінансування здійснюється шляхом внесків до статутного капіталу, за несприятливого фінансового становища ці внески не будуть надто активними, при тому потреба в них буде більшою ніж в інший час.

Для вирішення проблеми збільшення статутного капіталу підприємств, що перебувають у кризі, можна застосовувати так званий метод двоступінчастої санації. Про це пише в своїй монографії Терещенко О.О. Застосування методу здійснюється в два етапи. На першому проводиться санація балансу підприємства, що, як правило, передбачає зменшення статутного капіталу, а на другому – збільшується статутний капітал. [4]

Отже, оскільки в антикризовому управлінні є зацікавлені сторони не лише на мікро- але і на макрорівні, дослідження даного питання є широко актуальним. Фінансова криза може призвести до збанкрутування та навіть ліквідації підприємства, що в свою чергу призведе до зменшення надходжень до державного бюджету та зростання безробіття. Важливими складовими в системі антикризового управління фінансами є фінансовий контролінг та внутрішній аудит, а також складання та впровадження антикризового плану та його фінансування. Окрім заходів які має здійснювати менеджмент компанії, уряд держави має забезпечувати належне законодавство для реалізації

антикризової політики на підприємствах, особливо це стоються законодавчого регулювання процесу банкрутства.

Список використаної літератури:

1. Чернявський А.Д. Антикризове управління : [навч. посібник] / А.Д. Чернявський. – К. : МАУП, 2005. – 4с.
2. Терещенко О. О. Антикризове управління фінансами підприємств: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня док. економічних наук : спец. 08.04.01 – «Фінанси, грошовий обіг і кредит» / О. О. Терещенко. – Київ, 2005. – 21 с.
3. Ковальчук Н. О., Павлюк А. О. Антикризовий фінансовий менеджмент як основа управління фінансами вітчизняних підприємств: [Електронний ресурс] / Економіка і суспільство – електронне наукове фахове видання. – Електронні дані. – [Закарпатська область, м. Мукачево: Мукачівський державний університет, факультет економіки, управління та інженерії, 2016] – №3 – Режим доступу: <http://www.economyandsociety.in.ua>
4. Терещенко О.О. Антикризове фінансове управління на підприємстві : [монографія] / О.О. Терещенко. – К. : КНЕУ, 2004. – 191 с.

УДК 336.76

Зозуля Д.С.,

аспірант кафедри Фінансові ринки ,

ДВНЗ «Київський національний економічний

університет імені Вадима Гетьмана»

Ефект заміщення на ринку облігацій

Розвинений фондовий ринок дозволяє корпораціям вільно залучати фінансові ресурси шляхом випуску та розміщення як акцій (пайовий капітал), так і облігацій (позиковий капітал). При цьому на ринку акцій компанії конкурують переважно між собою. На відміну від нього, на ринку облігацій

суперниками корпорацій у боротьбі за кошти інвесторів виступають як банки (через депозитні програми), так і держава. Якщо з банками корпорації знаходяться у відносно рівних умовах, то державні запозичення мають ряд особливостей, які можуть надавати їм неринкових конкурентних переваг. Завдяки цьому державні облігації можуть витіснити з ринку корпоративні, ускладнюючи компаніям доступ до фінансування, а відтак – сповільнюючи економічний розвиток країни. Саме тому актуальними є дослідження ринку облігацій та оцінка впливу держави на його роботу.

На Рис. 1 показано динаміку обсягу торгів облігаціями в Україні. До фінансової кризи 2008 року корпоративні облігації торгувались значно активніше, ніж державні. На ринок виходили все нові учасники, які прагнули залучити фінансування на фондовому ринку. Проте починаючи з 2009 року ситуація значно змінюється: на ринку спостерігається тотальне домінування державних цінних паперів. З одного боку, в цьому є провина самих корпорацій, тому що деякі з них допустили дефолти. Ситуація ускладнювалась тим, що українська судова система спрацювала не дуже ефективно, не захистивши інтереси інвесторів. У результаті вони стали з обережністю відноситись до купівлі нових випусків корпоративних облігацій.

З іншого боку, державні цінні папери мають ряд переваг, які значно ускладнюють конкуренцію з ними за кошти інвесторів. Перш за все, виплати за такими облігаціями гарантуються державою, яка може здійснювати емісію гривні. Таким чином, ризики за ними є значно нижчими. Зазвичай на фінансовому ринку між ризиком та дохідністю спостерігається пряма залежність: низький ризик супроводжується низькою дохідністю, а високий – високою. Проте на українському ринку ситуація зовсім інша: окрім низького ризику, державні облігації характеризуються також високою дохідністю. Для прикладу, в 2016 році максимальна дохідність за ними сягала 26 % річних [1].

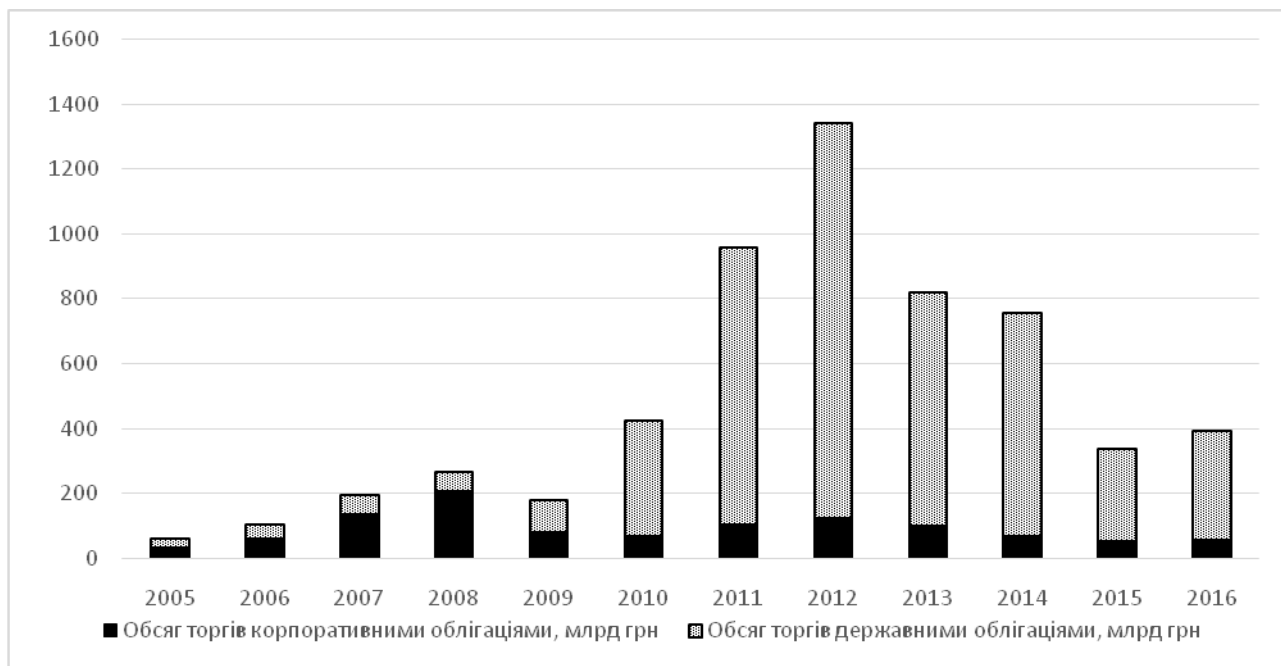


Рис. 1. Обсяг торгів державними та корпоративними облігаціями в Україні у 2005 – 2016 рр.

Джерело: побудовано за даними НКЦПФР [1].

Таким чином, заміщення корпоративних облігацій державними не можна пояснити лише наявністю дефолтів у 2008 році. На нашу думку, ключовим фактором є надзвичайно хороше співвідношення ризику та доходності за державними цінними паперами. Аргументом на користь цього погляду є те, що на найбільшій вітчизняній біржі «Перспектива» частка ОВДП у структурі торгів у 2017 році сягала 98 % [2]. Вони фактично витіснили не лише корпоративні облігації, але й усі інші фінансові інструменти.

Активна політика проведення запозичень на фінансовому ринку державою значно ускладнює доступ до фінансування приватних компаній, що може негативно сказатись на економічному розвитку. Тому, на нашу думку, держава має виходити на міжнародні ринки з випусками облігацій, особливо враховуючи сприятливу поточну кон'юнктуру світового фінансового ринку, спричинену надлишком ліквідності. Певні кроки у цьому напрямку було зроблено у вересні 2017, коли Україна розмістила єврооблігацій на суму 3 млрд

дол. Подальша робота на міжнародних ринках дозволить зменшити заміщення корпоративних облігацій державними на внутрішньому.

Список використаних джерел:

1. Річні звіти НКЦПФР [Електронний ресурс] // Офіційний сайт НКЦПФР. –Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua/activities/annual>
2. Частка ОВДП у структурі біржових торгів зросла до 98 % [Електронний ресурс] // Офіційний сайт FinPost. – Режим доступу: <https://finpost.com.ua/news/2580>

УДК 336.76

Калашник І.О.,

аспірант кафедри Фінансові ринки,

ДВНЗ «Київський національний економічний

університет імені Вадима Гетьмана»

Концептуальні засади державної політики на фондовому ринку в контексті зниження ризику діяльності торговців цінними паперами

У період кризи 2014-2016 рр., як і зараз, у посткризовому періоді, на українському фондовому ринку відбуваються неоднозначні процеси, які матимуть довгострокові наслідки. Зокрема, саме в цій площині слід розглядати і тенденції, що стосуються суб'єктної структури фондового ринку. Об'єктивно треба визнати, що в першу чергу мова йде про скорочення інституцій, які функціонують чи на не усіх сегментах фондового ринку, зокрема, і торговців цінними паперами. Скорочення їх кількості [1-3] – свідчення як впливу суто ринкових механізмів, що змушують припинити діяльність неефективних учасників, так і наслідок реалізації державою стратегії «очищення» ринку за рахунок використання регуляторних механізмів.

В таких умовах постає питання про подальші сценарії розвитку зокрема і щодо торговців цінним паперами. На наш погляд, значна частина проблем в діяльності вказаних суб'єктів ринку обумовлена недостатньо результативними системами ризик-менеджменту. У своїй діяльності торговці цінним паперами стикаються з різноманітними ризиками, які за своєю природою мають і суто ринковий характер, і виникають внаслідок невірних управлінських рішень на рівні самих торговців.

Таким чином, завдання державного регулювання системи управління ризиками торговців цінними паперами в Україні можна окреслити в кількох площинах:

- регуляторні підходи, спрямовані на формування сприятливого середовища функціонування торговців цінними паперами;
- регулювання безпосередньо управління ризиками торговця цінним паперами.

З нашої точки зору, виділені площини є рівнозначними, оскільки будь-яка за рівнем розвитку система ризик-менеджменту торговця цінними паперами об'єктивно втрачає свою ефективність в умовах нерозвиненого ринкового середовища. Таким чином на сучасному етапі постає питання про реалізацію концептуальних підходів з боку держави до підвищення рівня ефективності вітчизняного фондового ринку. Ключовими завданнями в цьому контексті беззаперечно є:

1. Підвищення рівня транспарентності відносин між різними економічними агентами, які взаємодіють на фондовому ринку.
2. Запобігання шахрайству на фондовому ринку та зменшення кількості маніпулятивних угод.
3. Концентрація торгівлі фінансовими інструментами на вітчизняних фондових біржах.
4. Розширення переліку інвестиційно привабливих фінансових інструментів, що торгуються на ринку.

5. Впровадження інновацій в торгівлі фінансовими інструментами, в т.ч. — за рахунок використання нових технологій.

Список використаних джерел:

1. Реєстри учасників фондового ринку. Торговці цінними паперами [Електронний ресурс] // НКЦПФР. Офіційний сайт. — Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua>. — Назва з екрана.

2. Фондовий ринок [Електронний ресурс]// НКЦПФР. Офіційний сайт. — Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua>. — Назва з екрана.

3. Річні звіти [Електронний ресурс]// НКЦПФР. Офіційний сайт. — Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua>. — Назва з екрана.

УДК 339.747

Лазаренко Ю. В.,

Самолук О. А.,

*«Державний фінансовий менеджмент», 5 курс
ДВНЗ “Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана”*

Науковий керівник: старший викладач Круш В. В.

Стратегії антикризового управління сучасним підприємством

У сучасному світі об’єктивним явищем є світові економічні кризи, які загострюють проблеми у різних галузях економіки. Тому важливим є застосування антикризового управління, що допоможе подолати проблеми великого рівня нестійкості підприємств як в Україні, так і у світі. Для українських підприємців та менеджерів антикризове управління підприємством є досить новим явищем і це зумовлює такі проблеми як брак досвіду у цій сфері, використання застарілих методів та підходів, відсутність оперативності у

прийнятті рішень, що призводить до загострення ситуації на підприємстві та ймовірного банкрутства.

Ці питання у своїх працях досліджували такі видатні науковці як, О. О. Терещенко, Л. А. Лігоненко, В. О. Василенко, А. Г. Грязнова та інші.

Щодо визначення сутності та необхідності антикризового управління існує багато дискусій. Одні науковці вважають, що його потрібно застосовувати лише за наявної потреби, інші - що необхідно приділяти увагу цьому питанню постійно, не зважаючи на характеристику стану підприємства. У загальному можна дати таке визначення: антикризове управління – це постійно діючий процес виявлення ознак кризових явищ та недопущення їх поширення і стагнації розвитку підприємства, який здійснюється протягом усього періоду його функціонування.

Доцільним є врахування таких основних чинників при розробці стратегій антикризового управління підприємством: можливість змін стратегічних планів у певних сегментах ринків товарів і послуг; доцільність додатку або усунення нових сфер бізнесу в портфель пов'язаної або незв'язаної диверсифікації; доцільність утворення альянсів, співробітництва з міжнародними фірмами, політичними партіями, союзами, групами споживачів, постачальниками[2, с. 190].

Сьогодні розроблена величезна кількість стратегій антикризового управління підприємствами, що зумовлює необхідність їх класифікації. Залежно від поведінки підприємств в кризових ситуаціях антикризові стратегії підприємства можна поділити на:

- захисну стратегію, яка спрямована на зменшення витрат, розвиток перспективних напрямків діяльності в той же час на закриття нерентабельного виробництва.
- стратегія делегування повноважень, яка полягає в передачі прав вирішення проблем іншим, третім особам.

- наступальна стратегія, яка передбачає активні дії, пов'язані із запровадженням сучасних технологій, покращення маркетингової діяльності.

- стратегія компромісу націлена на проведення спільної господарської діяльності для зменшення витрат і підвищення доходів [3, с. 172].

В сучасних умовах глобалізації та посилення конкурентної боротьби між підприємствами важливе значення в антикризовому управлінні мають корпоративні маркетингові стратегії. Які, в свою чергу, можна поділити на такі основні стратегії:

- стратегію пов'язаної диверсифікації, що полягає в створенні нових сфер бізнесу шляхом придбання підприємств, створення їх з нуля, заснування спільних підприємств. Дана стратегія передбачає існування синергетичних ефектів.

- стратегія незв'язаної диверсифікації спрямована на зниження загального ризику діяльності організації, передбачає галузеву диверсифікацію.

- стратегія міжнародної диверсифікації передбачає рівномірний розподіл ділової активності за найбільшими економічними центрами — США, ЄС та Японія, тобто територіальну диверсифікацію.

Корпоративна маркетингова стратегія становить систему заходів для своєчасного пристосування до змін у конкурентному середовищі та отримання стійкого прибутку. Така стратегія визначає головний напрям діяльності з урахуванням становища підприємства у відповідному сегменті ринку [1].

Сьогодні доцільною є розробка інноваційної стратегії кризового підприємства, яка повинна передбачати розробку та впровадження різноманітних інновацій, зокрема: освоєння чи розробку нових видів продуктів і послуг, запровадження нового або невідомого для певної галузі чи країни методу виробництва, в основі якого лежить нове наукове відкриття, впровадження концепції безперервності бізнесу та створення бізнес-інтелекту.

На жаль, не всі кризи можна попередити, деякі треба просто пережити і для того, щоб досягти цього, потрібно застосовувати ефективні методи

управління. Саме ефективне антикризове управління допомагає підприємству подолати основні проблеми, усунути нестійкий стан, запобігти банкрутству, зменшити негативні наслідки після кризи та забезпечити подальший розвиток.

Підсумовуючи викладене, необхідно зазначити, що вибір стратегії антикризового управління має розглядатися з теоретичної, методичної та практичної сторони. Також антикризовий менеджмент має бути спрямований на удосконалення методичного забезпечення діагностування фінансово-економічних показників і вибору інструментів впливу на них.

Список використаних джерел:

1. Лігоненко Л.О. Антикризове управління підприємством в умовах економіки знань та інтелектуалізації менеджменту / Л. О. Лігоненко // Економічний форум. - 2016. - № 1.
2. Тимошенко О. В. Антикризове управління як передумова підвищення ефективності діяльності підприємства / О. В.Тимошенко, О. Ю. Буцька, Ф. Х. Сафарі // Економічний аналіз. - 2016 . - Том 23. - № 2. - С. 187-192
3. Шконда В. В. Стратегії антикризового управління сучасним підприємством / В. В. Шконда, А. В. Кальянов // Наукові праці МАУП. - 2014, вип. 42(3). - с. 167-175

УДК 336.76

Левченко К.М.

аспірант кафедри фінансові ринки, ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»

Антикризове управління в компаніях з управління активами інституційних інвесторів

Сутність антикризового управління в компаніях з управління активами (КУА) полягає в розробці та реалізації дій, направлених на попередження,

ідентифікацію та усунення ризиків, що можуть негативно впливати на діяльність КУА.

На сьогодні в Україні відсутня чітка класифікація ризиків, які можуть виникнути в процесі надання фінансових послуг компаніями з управління активами.

Під ризиком слід розуміти можливість настання події, яка може негативно вплинути на діяльність компанії.

Згідно Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Положення щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку та вимог до системи управління ризиками» для КУА характерні: операційний, ринковий та ризик ліквідності [1].

У свою чергу Українська асоціація інвестиційного бізнесу виділяє: ризик ліквідності, операційний, ринковий, репутаційний, стратегічний, кредитний, портфельний та процентний ризики [2].

Для вимірювання ризиків діяльності з управління активами на вітчизняному фінансовому ринку використовують наступні пруденційні нормативи (табл. 1):

Таблиця 1

Пруденційні нормативи діяльності КУА

№	Пруденційний норматив	Алгоритм розрахунку	Нормативне значення
1	Розмір власних коштів КУА	$Kapital\_I\_рівня + Capital\_II\_рівня$	не менше 50% від мінімального розміру статутного капіталу КУА
2	Норматив достатності власних коштів КУА	$0,25 * \frac{Власні\_кошти}{Фіксовані\_накладні\_витрати}$	≥ 1
3	Коефіцієнт покриття операційного ризику КУА	$0,15 * \frac{\sum_{i=1}^n D_i}{n}$, де D_i – позитивний нетто-дохід КУА за i -й рік; n – кількість фінансових років із 3 попередніх, що передують даті	≥ 1

		розрахунку, в яких нетто-дохід був позитивний.	
4	Коефіцієнт фінансової стійкості КУА	$\frac{\text{Власний \_ капітал}}{\text{Активи}}$	$\geq 0,5$

Джерело: складено автором за даними [1]

Варто зазначити, що пруденційні нормативи, які використовуються для вимірювання і оцінки ризиків, характеризують КУА як звичайні компанії, які здійснюють господарську діяльність і не дають змогу попередити ризики невиконання ними зобов'язань перед інвесторами [3].

Отже, показники, які використовуються в вітчизняній практиці антикризового управління КУА є недостатньо ефективними і потребують подальшого вдосконалення.

Список використаних джерел:

1. Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Положення щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку та вимог до системи управління ризиками» від 01.10.2015 № 1597 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z1311-15>.

2. Рішення Ради Української Асоціації Інвестиційного Бізнесу «Методичні рекомендації щодо організації системи управління ризиками в компанії з управління активами» від 18.12.2013 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/aktual_kua/prud_nagliad_root/prud_nagliad_risk_management/195049.html

3. Дегтярьова Н.В., Левченко К.М. Пруденційний нагляд у сфері управління активами / Н.В. Дегтярьова, К.М. Левченко // Фінанси, облік і аудит. – Вип. 2 (26). – Київ: КНЕУ, 2015. – С. 57.

Планування в антикризовому управлінні фінансами корпоративних підприємств України

Останні події в Україні (2013-2015 рр.) сформували надзвичайно серйозні виклики для української держави в політичній, соціальній і економічній сферах. Слід визнати, що їх подолання великою мірою визначає не тільки подальший євроінтеграційний процес України, а й її існування як незалежної держави в короткостроковій перспективі.

Провідну роль у цьому процесі відіграє корпоративний сектор, адже, як показує зарубіжний досвід, саме економічна поведінка потужних промислових і фінансових корпорацій є одним із визначальних чинників успішного реформування економіки. З цією метою Україні необхідно подолати цілу низку перешкод, у першу чергу гострий дефіцит капіталу, потрібного для усунення технологічного розриву між вітчизняними промисловими підприємствами та їхніми зарубіжними конкурентами.

Погіршення ситуації в інвестиційній сфері, що триває з 2013 р., великою мірою визначає середньострокові перспективи для всього вітчизняного бізнесу й, зокрема, корпоративного сектору. За таких обставин неможливо подолати істотне технологічне відставання вітчизняної промисловості, забезпечити її інноваційний розвиток, створити умови для різкого поліпшення її конкурентної позиції на глобальних ринках [1, с. 44].

Стабільний стан і криза виступають постійними антагонізмами в розвитку будь-якої системи. Виходячи з цього, антикризове управління може

розглядатися як система заходів з діагностики, попередження, нейтралізації та подолання кризових явищ та їх причин на всіх рівнях економіки.

Антикризове фінансове управління підприємством слід розглядати в двох аспектах (1) комплекс профілактичних заходів, спрямованих на попередження фінансової кризи; (2) система управління фінансами, спрямована на виведення підприємства з кризи.

Фінансове планування вважається основою всього механізму управління корпоративними фінансами і входить в комплекс профілактичних заходів, спрямованих на попередження фінансової кризи.

Зміст антикризового планування полягає у визначенні шляхів і засобів досягнення мети підприємства, підготовці управлінських рішень із забезпечення у плановому періоді безперервності відтворювального процесу шляхом узгодження обсягу фінансових ресурсів із джерелами фінансування підприємства і напрямками їх цільового використання [2, с. 143].

Сучасні непередбачувані умови ведення господарської діяльності висувають нові вимоги до якості планування, зокрема фінансового, оскільки за ринкової економіки за негативні результати своєї діяльності відповідальність несе безпосередньо суб'єкт підприємництва. За неспроможності врахування ринкової кон'юнктури, а наразі – не закладаючи політичні ризики при плануванні діяльності, такий суб'єкт може стати неплатоспроможним, збитковим, а відтак і банкрутом.

Головним завданням антикризового планування є мінімізація ризиків управлінських рішень, що дозволило б досягти поставленої мети і результату за мінімумом додаткових засобів і за мінімальних негативних наслідків [3, с.95], а також знизити ймовірність виникнення кризових ситуацій, підвищити стратегічний потенціал і активізувати потенціал протидії кризовим явищам, підсилити адаптаційні можливості підприємств і зміцнити їх конкурентні позиції.

Об'єктом антикризового планування корпоративними фінансами є сукупність усіх фінансово-економічних ризиків, управління активами та капіталом, фінансові потоки та вартість підприємства. Антикризове управління повинно здійснюватися не тільки в період загострення кризи, а і у період її зародження та розгортання, що потребує впровадження системи попереджувальних заходів [2, с. 145].

Однією з причин низької ефективності антикризових заходів у корпоративному секторі вітчизняної економіки є дефіцит інформаційного та методичного забезпечення стратегічного і оперативного антикризового планування, а також неналежне функціональне та інструментальне супроводження реалізації запланованих заходів. Антикризове фінансове планування спрямоване на розробку та імплементацію дієздатної антикризової концепції.

У сучасних соціально-економічних та політичних умовах у суспільстві та економіці України антикризове планування корпоративними фінансами є одним із найважливіших елементів превентивного антикризового управління. Антикризове планування виступає складовою механізму превентивного антикризового управління корпоративними фінансами, зокрема, інструментом підготовки управлінських рішень із забезпечення ефективного безперервного відтворювального процесу у наслідок узгодження джерел фінансування і напрямів їх використання при врахуванні впливу факторів зовнішнього і внутрішнього середовищ.

Список використаних джерел:

1. Бабіченко В. В. Домінанта корпорацій в сучасній економіці: фінансові чинники / В. В. Бабіченко // Інвестиції: практика та досвід. – 2016. – № 6. – С. 43-46.
2. Аніщенко, Л. О. Зарубіжний досвід антикризового управління [Текст] / Л. О. Аніщенко // Економічний простір –2012. – № 68. – С. 143-156.

3. Терещенко О.О. Антикризове фінансове управління на підприємстві: Монографія. – К.:КНЕУ, 2008. – 268 с.

УДК 336.005.64

Лісніченко К.К.

ХНЕУ ім. С. Кузнеця

Науковий керівник: к.е.н. доц. Полтініна О. П.

Сутність та зміст економічної категорії «антикризове фінансове управління»

В умовах не стабільного фінансового середовища в країні, одним з найактуальніших питань постає проблема дослідження можливостей виживання підприємств у сформованих економічних умовах. Дана проблема є на сьогодні однією із найбільш актуальних для всіх господарюючих суб'єктів. Так, огляд економічної періодики та аналіз реальної економічної ситуації на Україні і за кордоном показують, що кризові ситуації частішають, а їх наслідки набувають все більших масштабів. З огляду на це, організації повинні адаптуватись до тих умов, що створюються факторами зовнішнього середовища, а внутрішні керовані фактори повинні визначати можливість антикризової діяльності та адаптації підприємства, фірми чи організації.

Саме забезпечення антикризової діяльності на постійній основі дає змогу цілеспрямовано формувати ефективну підсистему управління підприємством в кризових ситуаціях. Усвідомлення необхідності формування, а також ролі, місця та варіантів побудови системи антикризового управління на підприємстві як особливої підсистеми – нагальна проблема, що потребує подальшого розгляду.

Багато уваги було приділено питанням ефективного антикризового управління, виникненню та попередженню кризових явищ на підприємстві. Питання антикризового управління в своїх працях досліджували багато

вітчизняних та закордонних науковців, зокрема: О. О. Терещенко[4], Л. О. Лігоненко [1], М. Л. Гончарова [2], А. К. Свиридов [3] та інші.

Аналіз наукових видань, стосовно даної проблеми, вказує на те, що автори по-різному дивляться на проблему кризи й кризову ситуацію в цілому, тому їхні думки розрізняються. Наприклад, одні розглядають антикризове управління з погляду існуючих проблем фінансового характеру на рівні підприємства [1, с. 138], із виникненням негативної ланцюгової реакції в інших підприємств. Інші розглядають проблеми, які пов'язані не тільки з кризою якогось окремого підприємства, але й із несприятливими фінансовими умовами в економіці країни в цілому [2, с. 71].

Тож доцільно розглянути сутність антикризового управління. Одним з ключових складових даної тематики є фінансова криза, яка представляє собою певну фазу розбалансованості діяльності економічних показників підприємства, що характеризується обмеженими можливостями впливу на фінансові відносини [3]. Проявом кризових явищ у фінансовій діяльності підприємства є суттєве погіршення структури капіталу, платоспроможності і ліквідності під впливом внутрішніх і зовнішніх факторів.

Підходи різних авторів до визначення антикризового управління в цілому, а також у результаті синтезу з поняттями "фінансове управління" та "управління фінансами" дають змогу сформулювати визначення антикризового фінансового управління (АФУ) і антикризового управління фінансами підприємства (АУФП) див рис.1.

Антикризове фінансове управління представляє собою систему своєчасних прийомів і методів, здатних попередити фінансову кризу і уникнути банкрутства.

Отже, антикризове фінансове управління підприємством – це комплекс постійно діючих, взаємозумовлених і взаємопов'язаних складових управлінського процесу, спрямованих на запобігання, попередження та подолання фінансових криз або усунення їх негативних наслідків для

підприємства за допомогою використання всього потенціалу управління фінансовим підрозділом підприємства.



Рис. 1 Схема формування визначення АФУ та АУФП

Суть антикризового фінансового управління підприємством полягає в тому, що заходи щодо запобігання кризовій ситуації мають бути вжиті ще задовго до настання такої ситуації. У випадку появи тенденції до спаду необхідно коригувати тактику вже з урахуванням появи в майбутньому кризових явищ, акумулювати кошти з метою успішного протистояння спричиненим кризовою ситуацією збиткам, щоб уникнути появи банкрутства.

Список використаних джерел:

1. Лігоненко Л. О. Антикризове управління підприємством: навч. пос. / Л. О. Лігоненко, М. В. Тарасюк, О. О. Хіленко. – К. : Київ. нац. торг.екон. ун-т, 2013. – 377 с.
2. Гончарова М. Л. Основні завдання антикризового управління підприємством / М. Л. Гончарова // Економіка: проблеми теорії та практики: зб. наук. пр. – 2012. – № 140. – С. 28–32.

3. Свиридов А. К. Антикризисное управление: принятие решений на краю пропасти/ А. К. Свиридов // Проблемы теории и практики управления. – 2010. – № 4. – С. 19–26.

4. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посібн. / О. О. Терещенко. – К. : КНЕУ, 2013. – 554 с.

УДК 658.14

Майорова Т.В.,

*д. е. н., професор, завідувач кафедри інвестиційної діяльності
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»*

Сучасні механізми банківського управління ризиками інвестиційного кредитування

Банк, який бере участь у реалізації інвестиційних проектів через кредитування, має запроваджувати ефективні процеси та контроль, що забезпечують своєчасну ідентифікацію і визначення адекватного кредитного ризику.

Національний банк України у своїх нормативних документах, які мають стати підґрунтям для внутрішньобанківських інструкцій з інвестиційного кредитування, рекомендують такий алгоритм розрахунку кредитного ризику[1]

Розмір кредитного ризику за інвестиційним кредитом на індивідуальній основі визначають за формулою:

$$CR_{\text{інд}} = \max\{0; PD \times [EAD - (\sum_{i=1}^j (CV \times k))i + RC]\}, \quad (1)$$

де $CR_{\text{інд}}$ – розмір кредитного ризику на індивідуальній основі;

$PD_{\text{інд}}$ – коефіцієнт імовірності дефолту позичальника інвестиційного кредиту згідно з вимогами НБУ;

$LGD_{\text{інд}} = 1 - RR_{\text{інд}}$, де $RR_{\text{інд}}$ – коефіцієнт, що відображає рівень повернення боргу за кредитом за рахунок реалізації забезпечення та інших надходжень;

$EAD_{\text{інд}}$ – експозиція під ризиком за інвестиційним кредитом на дату оцінювання – компонент розрахунку розміру кредитного ризику, що відповідає боргу, який перебуває під ризиком дефолту боржника;

CV_i – вартість i -го виду забезпечення, що береться до розрахунку кредитного ризику;

k_i – коефіцієнт ліквідності i -го виду забезпечення, що визначається банком. На підставі сформованого судження щодо обсягу витрат на реалізацію забезпечення банк застосовує нижче (менше) значення коефіцієнта ліквідності забезпечення;

RC – інші надходження, зокрема страхове відшкодування, фінансова порука, реалізація майна боржника, крім наданого в заставу.

Коефіцієнт, що відображає рівень повернення боргу за кредитом за рахунок реалізації забезпечення, визначається за формулою:

$$RR_{\text{інд}} = (\sum_{i=1}^j (CV \times k) \times i + RC) / EAD_{\text{інд}} \quad (2)$$

Розмір RC , що включається до розрахунку розміру кредитного ризику, визначається на підставі судження банку, але не може перевищувати 5 % від суми боргу, що не покрита вартістю забезпечення (з урахуванням коригування на коефіцієнт ліквідності).

Банк здійснює розрахунок розміру кредитного ризику на індивідуальній основі за інвестиційними кредитами, позичальниками яких є юридичні особи, в якому держава в особі Кабінету Міністрів України або уповноважених ним органів є власником 51% і більше статутного капіталу, або величини, що забезпечує державі право вирішального впливу на господарську діяльність цього боржника, використовуючи таку формулу:

$$CR_{\text{інд}} = PD_{\text{інд}} \times LGD_{\text{інд}} \times EAD_{\text{інд}} \quad (3)$$

де $CR_{\text{інд}}$ – розмір кредитного ризику за інвестиційним кредитом на індивідуальній основі;

$PD_{\text{інд}}$ – коефіцієнт імовірності дефолту боржника, визначений банком згідно з вимогами НБУ;

$$LGD_{\text{інд}} = 0,45;$$

$EAD_{\text{інд}}$ – експозиція під ризиком за кредитом на дату оцінювання.

Аналогічно визначається розмір кредитного ризику за групою інвестиційних кредитів.

Банк під час визначення кредитного ризику за кредитом під інвестиційний проект застосовує моніторинг його фінансової самоокупності та практичної реалізації, зокрема здійснює: аналіз ефективності бізнес-плану реалізації інвестиційного проекту; структури його фінансування (співвідношення власних/залучених джерел); моніторинг стану виконання основних етапів реалізації проекту, наявності укладених договорів із постачальниками/покупцями в рамках інвестиційного проекту.

Під час аналізу стану реалізації інвестиційного проекту банк визначає:

- ✓ здатність боржника ефективно продовжити/завершити реалізацію такого проекту та отримати заплановані результати;
- ✓ надійність і стабільність бізнесу, яким займатиметься боржник упродовж часу, потрібного для завершення проекту і повернення кредиту;
- ✓ повноту врахування боржником усіх ризиків, що можуть виникнути впродовж користування кредитом.

Залежно від особливостей (виду чи форми) проектного кредиту банки для розрахунку кредитного ризику мають враховувати:

- за інвестиційним кредитом, наданим у межах консорціумного кредитування, визначається EAD (експозиція під ризиком) у розмірі частки участі банку в консорціумному кредиті. Головний банк консорціуму/банк-учасник, відповідальний за виконання договору, визначає EAD для розрахунку кредитного ризику за кредитом у розмірі частки власної участі в консорціумному кредиті;

- за кредитом, наданим нерезидентів, урахується рейтинг нерезидента, установлений провідними світовими рейтинговими агентствами (компаніями);
- за операцією фінансового лізингу враховується актив, переданий ним у фінансовий лізинг як заставу за умови належності такого активу до переліку прийнятної застави та з коефіцієнтом ліквідності;
- за кредитом, що надається в рамках кредитної лінії, оцінюється кожен наданий у її межах транш як окремий кредит у межах ліміту за кредитною лінією згідно з умовами, визначеними у кредитній угоді.

Визначаючи рівень кредитного ризику, банк оцінює фінансовий стан боржника шляхом розрахунку інтегрального показника фінансового стану із застосуванням логістичної моделі за формулою:

$$Z = \beta_0 + \sum_{i=1}^n \beta_i x_i, \quad (4)$$

де Z – інтегральний показник;

x_i – показники, що визначаються на підставі фінансових коефіцієнтів, обчислених за даними фінансової звітності позичальника інвестиційного кредиту, з урахуванням установлених НБУ діапазонів для кожного фінансового показника;

β_i – коефіцієнти логістичної моделі, що визначаються з урахуванням вагомості показників;

β_0 – вільний член логістичної моделі, значення якого актуалізується НБУ.

Величини x_i , β_0 , β_i щороку актуалізуються НБУ на підставі даних фінансової звітності позичальників інвестиційного кредиту.

Використання зазначених інструментів здатне мінімізувати кредитні ризики банків в умовах фінансової нестабільності в Україні.

Список використаних джерел:

1. [Про затвердження Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними \[...\] Національний банк; Постанова, Положення, Перелік \[...\] № 351 від 30.06.2016 року. — \[Електронний ресурс\]. — Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/v0351500-16/page3>](#)

Ключові проблеми стратегічного фінансового планування на державних підприємствах в Україні

Принципи функціонування підприємств державного сектору економіки викликають гострі суперечки і в наукових колах, і серед практиків державного управління в Україні. Більше того, зважаючи на особливу та визначальну роль приватизації в розбудові вітчизняної економіки, ці питання є об'єктом уваги і пересічних громадян. Зазначимо, що в цьому випадку мова не йде про суто український порядок денний – на глобальному рівні до цього часу не вирішено ні питання щодо оптимальних розмірів державного сектору економіки, ні проблеми ефективного менеджменту таких підприємств.

Очевидно, що невизначеність методологічних, теоретичних та прагматичних засад управління державними підприємствами об'єктивно визначена конфліктом інтересів між державою, як регулятором економічних відносин, та державою-власником. В численних роботах, що присвячені аналізу процесів приватизації, в т.ч. – в країнах з транзитивними економіками, підкреслюється, що чи не основною метою таких реформ є підвищення ефективності функціонування приватизованих підприємств [1-2].

Разом з тим, українська дійсність доволі часто перекареслює цю тезу, а приватизовані підприємства не тільки не покращують, а суттєво погіршують результати своєї діяльності, створюють передумови для корупції, збагачення вузького кола пов'язаних з управлінням осіб. Серед проблем, що деструктивно впливають на ефективність діяльності державних підприємств в Україні треба

виділити і низьку ефективність стратегічного фінансового планування таких суб'єктів господарювання. Зрозуміло, що стратегічне фінансове планування в умовах високої волатильності сучасної економіки вимагає особливої уваги і для приватних бізнес-структур. Глобальна економіка об'єктивно вимагає зміни парадигми фінансового планування, оскільки постійно формує все нові і нові виклики для економічних агентів.

Разом з тим, наслідки використання хибних управлінських підходів в фінансовому плануванні є найбільш очевидними саме в державному секторі економіки. При цьому для України треба говорити не тільки про економічний аспект, значно загрозливішим є той факт, що і результати приватизації, і діяльність підприємств державного сектору на сучасному етапі формують негативне ставлення до економічних реформ з боку українців.

На наш погляд, до ключових проблем стратегічного фінансового планування в Україні можна віднести:

1. *Відсутність в Україні чіткого бачення з боку держави щодо розмірів державного сектору економіки.* Доволі часто ставлення вітчизняного політикуму до питань приватизації визначається його перебуванням у владних колах та/або опозиції, окрім того, одним із визначальних факторів є і можливість/неможливість включити власних представників до органів управління державними підприємствами. В таких умовах немає підстав говорити про можливість застосування саме *стратегічного* (виділено нами – Ю.М.) підходу до фінансового планування. Фактично фінансовий план стає результатом компромісу між інтересами осіб, що представляють державу, а також інтересами провідних фінансово-промислових груп в Україні, які опосередковано впливають на діяльність державних підприємств.

2. *Використання протягом тривалого часу відверто архаїчних методичних підходів до розробки фінансових планів державних підприємств.* У 2015 році вдалося досягти певного прогресу у питанні нормативно-правового забезпечення фінансового планування суб'єктів господарювання державного

сектору економіки [3], втім, навіть зараз основні зусилля держави спрямовані на досягнення високого рівня контролю за діяльністю державних підприємств, а не розвиток їх фінансової діяльності, в т.ч. – за рахунок впровадження сучасних методів фінансового планування.

3. *Суб'єктивізм* менеджерів підприємств державного сектору економіки в питаннях управління. Наразі менеджери українських державних підприємств мало зацікавлені у досягненні високих результатів, оскільки це суттєво не впливає на їх репутацію, можливість продовження контракту та, насамкінець, має слабкий зв'язок з доходами. Вказана особливість об'єктивно визначена надмірною «політизацією» процесу вибору осіб, які здійснюють управління державними підприємствами.

Зрозуміло, що наведений перелік не є вичерпним, проте він у повній мірі відображає проблеми, що притаманні стратегічному фінансовому плануванню на державних підприємствах. Насамперед, потребують зміни концептуальні підходи з боку держави до управління державними підприємствами взагалі, та фінансового менеджменту – зокрема. Функціонування державних підприємств повинне бути спрямоване на вирішення стратегічних задач та синхронізоване з іншими складовими економічної політики держави.

Список використаних джерел:

1. Gray Ch. In search of ownership: privatization and corporate governance in transition economies // The World Bank Research Observer. 1996. №2. P. 179-197.

2. Ludwig Ronald. Conversion of Existing Plans to Employee Stock Ownership Plans. American University Law Review 26. Retrieved 4 September 2013.

3. Про затвердження Порядку складання, затвердження та контролю виконання фінансового плану суб'єкта господарювання державного сектору економіки // Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України № 205 від 02.03.2015.

Сценарії розвитку фінансового сектору в Україні та їх вплив на корпоративне фінансування

Період 2014-2017 рр. характеризується надзвичайно неоднозначними процесами у вітчизняному фінансовому секторі. Об'єктивно, значна частина з них визначена економічною кризою, політичними та соціальними трансформаціями, що відбуваються в Україні після «Революції гідності». Разом з тим, не треба виключати і того факту, що стагнація багатьох фінансових інститутів є наслідком неефективної корпоративної стратегії, невиправданих управлінських рішень.

На наш погляд, визначальними з погляду середньострокової перспективи, є наступні тенденції сучасного фінансового сектору України:

1. Суттєве скорочення кількості фінансових установ – як банків, так і небанківських інституцій [1-2]. Вказані процеси можна розглядати по-різному: і як колапс фінансового сектору, і як його «очищення» від недостатньо ефективних учасників. В будь-якому випадку мова йде про те, що український фінансовий сектор з погляду своєї суб'єктної структури вже навряд чи набуде докризових обрисів.

2. Зниження потенціалу залучення додаткових ресурсів у фінансовий сектор. На протязі багатьох років в Україні була сформована дуже своєрідна модель трансформації заощаджень у інвестиційні ресурси, в якій домогосподарства розглядалися виключно в контексті «донорів» банківського сектору за рахунок депозитного ринку. Небанківські фінансові інститути

практично ігнорували заощадження фізичних осіб як джерело ресурсів. Багато в чому така стратегія обумовила багаторічне лідерство банків у фінансовому секторі та особливості фінансових стратегій небанківських фінансових установ в Україні.

3. Погіршення і без того невисокої здатності фінансових установ до фінансування реального сектору економіки. Гострий дефіцит ресурсів був притаманний для України протягом усіх років незалежності. З цілого ряду причин так і не вдалося перетворити фінансовий ринок на ефективний та дієвий механізм трансформації заощаджень у інвестиції, а з врахуванням низької інвестиційної привабливості України для іноземних інвесторів, проблема залучення додаткового капіталу перетворилася на одну із найбільш складних для вітчизняних корпорацій.

4. Остаточна втрата українськими фондовими біржами функцій акумуляції капіталу та суттєве збільшення частки операцій з цінними паперами, які можна класифікувати як «маніпулятивні» [3]. При цьому, дії Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку по зменшенню кількості та обсягів маніпулятивних угод на ринку нашоухуються на суттєвий спротив потужних учасників ринку.

Зрозуміло, що існуюча ситуація не може задовольняти ні державу, ні учасників ринку. Особливо, зважаючи на той факт, що євроінтеграційна складова розвитку України вимагає цілого ряду важливих та складних реформ у фінансовій сфері, реалізація яких багато в чому визначить подальшу долю і української економіки, і її фінансового сектору. На наш погляд, при цьому акцент в реформах повинен бути спрямований на підвищення функціональної спроможності вітчизняних фінансових інститутів забезпечувати притік капіталу у корпоративний сектор.

Оцінюючи перспективи розвитку фінансового сектору в Україні у середньостроковому тренді, можна, з нашої точки зору, виділити щонайменше два можливих сценарії. Перший – песимістичний – який передбачає еволюційні

зміни в до кризовому руслі розвитку фінансового сектору. Його основа – домінування банківського сектору, мінімальна інвестиційна активність домогосподарств, слабкий розвиток ринку цінних паперів, повільні трансформації як на ринку, так і в бізнес-стратегіях фінансових інституцій. В цьому випадку складно розраховувати на посилення ролі фінансового сектору в корпоративному фінансуванні. Більше того, ускладнюється процес відновлення довіри до вітчизняного фінансового посередництва з боку інших економічних агентів.

Другий сценарій – оптимістичний – який передбачає швидкі та кардинальні зміни на ринку. Припускаємо, що в цьому випадку значній частині фінансових інституцій буде складно втримати свої конкурентні позиції, втім, треба визнати, що на сьогодні в Україні сформовано критичну множину фінансових установ, які здатні забезпечити ефективне функціонування банківського та небанківських секторів. Також треба врахувати, що провідні фінансово-промислові групи намагатимуться загальмувати процеси швидкого реформування, оскільки в такому випадку є загроза втрати ринкових позицій для фінансових інституцій, що знаходяться під їх контролем.

В будь-якому випадку можна констатувати, вітчизняний фінансовий сектор очікує непростих реформ, які визначатимуть і його роль у вітчизняній економіці, і можливість конкуренції у глобальному форматі. Від ефективності таких реформ залежатиме і здатність забезпечити належне фінансування реального сектору вітчизняної економіки.

Список використаних джерел:

1. Основні показники діяльності банків України [Електронний ресурс]// Національний банк України. Офіційний сайт. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>. — Назва з екрана.
2. Огляд ринків [Електронний ресурс]// Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. Офіційний сайт. — Режим доступу: <http://www.nfr.gov.ua>. — Назва з екрана.

3. Фондовий ринок [Електронний ресурс]// НКЦПФР. Офіційний сайт. — Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua>. — Назва з екрана.

УДК 005.934:005.334

Митрополенко А.С.,

магістрант кафедри економіки та підприємництва ім. Т.Г. Беня

Національна металургійна академія України

Ігнашкіна Т.Б.,

канд. екон.наук, доцент кафедри економіки та підприємництва ім. Т.Г. Беня

Національна металургійна академія України

Діагностика економічної безпеки підприємства як інструмент запобігання кризових ситуацій

Наразі промисловий сектор економіки перебуває у скрутному становищі. Це зумовлено, перш за все, відомими чинниками зовнішнього характеру. В умовах, що склалися, особливого значення набувають проблеми визначення і моніторингу рівня економічної безпеки підприємства (ЕБП) з метою своєчасного впровадження превентивних заходів, які дозволяють запобігти або уникнути кризових ситуацій в його господарській діяльності.

Діагностика будь-якого соціально-економічного явища, в тому числі, і рівня економічної безпеки, передбачає кількісне його визначення та подальший аналіз. Зупинимось на оцінювальній складовій діагностики. Сучасний методичний інструментарій такої оцінки є досить розгалуженим і містить різні за своїм основним змістом методики, способи, прийоми [1-6 та ін.].

Узагальнення поглядів науковців щодо досліджуваного питання дозволяє зробити висновок, що найбільш розповсюдженим є багатокритеріальний підхід, який передбачає визначення за певною кількістю факторів (показників) агрегованої оцінки. Але при цьому суттєво різняться змістовне наповнення інтегрального підходу. Це стосується, насамперед, таких аспектів:

- автори пропонують різний склад компонент ЕБП як за назвою, так і кількістю. Так, в літературі виділяють 5-10 і навіть більше складових. За ознакою найбільшої кількості співпадаючих точок зору нами обрано таку типологію складових: фінансова, техніко-технологічна, ринкова, кадрова, екологічна, політико-правова, силова, інформаційна;

- в одних випадках пропонується здійснювати узагальнену оцінку власне складових, не вдаючись до розробки окремих показників, що характеризують кожен з них; в інших – спочатку обґрунтовуються окремі характеристики кожної компоненти, які в подальшому підлягають агрегуванню. Суттєвим недоліком першого підходу є «непрозорість» і високий рівень суб'єктивності, оскільки оцінка кожної складової здійснюється експертно за певною бальною шкалою. Вважаємо, що в контексті мети даного дослідження для отримання більш реальної і конкретної інформації щодо стану підприємства та розробки за необхідності антикризових заходів перевагу слід надати системі показників. Перший же підхід може бути використаний в обмеженому обсязі, наприклад, у випадку відсутності даних, що дозволяють описати ту чи іншу складову конкретними показниками. Враховуючи зазначене, а також на основі сформульованих попередньо вимог авторами розроблено систему кількісних характеристик для фінансової, техніко-технологічної, ринкової, кадрової та екологічної складових. Політико-правовий аспект ЕБП в частині правових питань, вирішуваних на рівні підприємства, також визначено кількісно. Політичний контекст ЕБП оцінено за бальним методом. Цей же підхід використано для інформаційної і силової складових;

- щодо визначення значущості окремих компонент ЕБП, окремих показників, що їх характеризують, то за результатами аналізу поглядів науковців можна виділити такі підходи. Значущість: а) не встановлюється взагалі задля виключення фактору суб'єктивності; б) встановлюється тільки для складових ЕБП; в) встановлюється тільки для окремих показників; г) визначається як для складових, так і для показників. Не заперечуючи в

цілому зазначеного недоліку експертної оцінки, тим не менш погоджуємося з думкою останньої групи фахівців, яка, з нашого погляду, більш об'єктивно враховує реальні процеси господарської діяльності. Зменшити ж рівень суб'єктивізму можна шляхом розрахунку показників варіації, парної рангової кореляції, конкордації;

- серед способів отримання агрегованої оцінки найбільш застосовуваними є формули середньої арифметичної і середньої геометричної, які, з нашої точки зору, є рівноважними. В останні роки широкої популярності для оцінки різних соціально-економічних явищ, у тому числі, рівня ЕБП набула функція бажаності Харрінгтона [1].

На завершення скажемо, що чим більше співпадають оцінки, отримувані за різними методиками, тим вищим буде ступінь об'єктивності розрахунків.

Подальшим напрямом дослідження є оцінка рівня ЕБП декількох вітчизняних суб'єктів господарювання, його діагностика та розробка за необхідності відповідних антикризових програм.

Список використаних джерел:

1. Artem L. Shatokhin. Method of assessing the level of economic security of industrial enterprises applying harrington desirability function // Актуальні проблеми економіки. – 2015. – №11(173). – С. 463-470.

2. Бендиков М.А. Экономическая безопасность промышленного предприятия в условиях кризисного развития / М.А. Бендиков // Менеджмент в России и за рубежом. – 2000. – № 2. – С. 17–30.

3. Ильяшенко С.Н. Составляющие экономической безопасности предприятия и подходы к ее оценке / С.Н. Ильяшенко // Актуальні проблеми економіки. – 2003. – № 3. – С. 12-19.

4. Ковальов Д. Кількісна оцінка рівня економічної безпеки підприємства / Д. Ковальов, І. Плєтнікова // Економіка України. – 2000. – № 4. – С. 35-40.

5. Козаченко Г.В. Економічна безпека підприємства: сутність та механізм забезпечення: монографія / Г.В. Козаченко, В.П. Пономарьов, О.М. Ляшенко. – К.: Лібра, 2003. – 280 с.

6. Степанова О.В. Удосконалення системи економічної безпеки підприємства / О.В. Степанова // Економічна безпека в умовах глобалізації світової економіки: [колективна монографія у 2т.]. – Дніпропетровськ: «ФОРМ Дробязко С.І.», 2014. – Т. 2. – 349 с. – С. 236-247.

УДК 338.124:005.334

Моргунова Д.Ю.,

«Економіка підприємства», 3 курс

*ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»*

Науковий керівник: к.е.н., доцент кафедри фінансів Курило О.В.

Переваги впровадження антикризового управління підприємством в умовах кризового стану економіки

Останнім часом в умовах кризового стану вітчизняної економіки надзвичайної актуальності набувають питання, пов'язані з пошуком вирішення проблем збитковості та банкрутства українських підприємств. За даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі [1] в Україні існує близько 3 500 державних підприємств, з яких 1186 підприємств вважаються збитковими. За результатами 2016 року збитки цих підприємств склали 82 млрд грн. З кожним роком дана тенденція банкрутства підприємств, на жаль, лише погіршується, що разом з впливом нестабільного середовища та структурними зрушеннями в економіці, підштовхують до нагального залучення висококваліфікованого топ-менеджменту та фахівців задля переходу та застосування нових методів управління вітчизняними підприємствами.

Аналізуючи наукові роботи вітчизняних науковців, можна визначити наступні визначення поняття “антикризове фінансове управління”:

➤ «запобігання фінансовій кризі підприємства, ефективне її подолання і ліквідація негативних її наслідків забезпечується завдяки особливій підсистемі фінансового менеджменту, яка спрямована на нейтралізацію ризику його банкрутства» І.А. Бланк, [2, с. 71];

➤ «це управління, яке спрямоване на передбачення небезпеки кризи, аналіз її симптомів і усунення загроз появи кризових ситуацій, а в разі їх появи – аналіз і прийняття швидких заходів ліквідаційного характеру з найменшими втратами та негативними наслідками» В.О. Василенко, [3, с. 122];

➤ «постійно організоване управління, спрямоване на найбільш оперативне виявлення ознак кризового стану та створення відповідних передумов для його своєчасного подолання з метою забезпечення відновлення життєздатності окремого підприємства, запобігання його банкрутству» Л.О. Лігоненко, [4, с. 57].

Тобто дане поняття можна визначити як систему управлінських дій, спрямованих на виявлення кризових ситуацій задля запобігання банкрутства та відновлення життєдіяльності підприємства.

В умовах кризового стану економіки для оперативної зміни організаційної структури управління підприємств необхідно впроваджувати антикризове фінансове управління задля швидкого реагування на загрози та виклики кризового середовища, на відміну від традиційного управління, яке зазвичай застосовується за звичайних умов середовища. Адже антикризове управління наголошує на застосуванні ключових заходів щодо мінімізації кризової ситуації ще задовго до настання даної ситуації.

Аналізуючи істотні відмінності між традиційним та антикризовим фінансовим управлінням на підприємстві [5, с. 206] можна виділити наступні ключові характеристики антикризового управління, які й є його

беззаперечними перевагами. По-перше, антикризове управління здійснюється в короткострокові терміни від 1 до 3 років та характеризується підвищеною результативністю реалізації, що вимірюється масштабними наслідками від реалізації стратегії. Також до характерних рис можна віднести звужену функціональну і цільову спрямованість та орієнтацію на ґрунтовний пошук і максимізацію використання внутрішніх резервів ресурсів кризового підприємства. Окремо варто виділити яскраво виражений адаптивний характер, адже антикризове управління застосовує значну кількість реорганізаційних заходів та організаційно-технічних новацій, що сприяють пристосуванню підприємства до параметрів зовнішнього середовища господарювання [6, с. 49].

Отже, посилення кризового становища у вітчизняній економіці потребує ефективного запровадження антикризового фінансового управління на кожному підприємстві. Також варто врахувати основні переваги антикризового управління від традиційних аспектів фінансового менеджменту з метою припинення стрімкого банкрутства вітчизняних підприємств та підвищення рівня розвитку національної економіки країни.

Список використаних джерел:

1. Сайт Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.me.gov.ua/?lang=uk-UA>
2. Бланк І.А. Антикризове фінансове управління підприємством: [навч. посібник] / І.А. Бланк. – К.: Єльга; Ніка-Центр, 2006. – 672 с.
3. Василенко В.О. Антикризове управління підприємством : [навч. посібник для студ. вищ. навч. закл.] / В.О. Василенко. – К.: ЦУЛ, 2003. – 504 с.
4. Лігоненко Л.О. Антикризове управління підприємством: теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій / Л.О. Лігоненко ; Київ. нац. торг. - екон. ун-т. – К., 2001. – 580 с.
5. Ковальчук Н.О., Павлюк А.О. Антикризовий фінансовий менеджмент як основа управління фінансами вітчизняних підприємств / Н.О.

Ковальчук, А.О. Павлюк // Збірник наукових праць. Мукачівський державний університет. – Випуск 3. – Луцьк, 2016. – С. 203–208.

6. Дмитренко А.І. Стратегії антикризової діяльності промислових підприємств/ А.І. Дмитренко // Вісник Криворізького економічного інституту КНЕУ. – 2009. – № 4(20). – С. 49–50.

УДК 336.71

Попик Х.В.

«Фінанси і кредит», 5 курс

ДВНЗ «Київський національний економічний

університет ім. В. Гетьмана»

Науковий керівник: ст.викладачкафедри корпоративних фінансів і

контролінгу Круш В.В.

Роль ризик-менеджменту в запобіганні та виявленні корпоративного шахрайства

Один з видів економічних злочинів – це корпоративне шахрайство, яке є наслідком людської винахідливості та бажання отримувати більше за інших переваг. Статистичні дані міжнародної асоціації по боротьбі з шахрайством та злочинами «білих комерційців» свідчать, що західні компанії втрачають біля 6% від обороту у наслідок шахрайських дій власних співробітників. Водночас, витрати на ділову розвідку у цих компаніях коливаються у межах від 0,5 до 1,0 % від обороту. Проте повну вартість шахрайства неможливо оцінити з точки зору часу, продуктивності, в тому числі й репутації відносин з клієнтами.

Корпоративне шахрайство – це умисна дія однієї або більше осіб серед керівництва, керуючого персоналу, співробітників або третіх осіб, полягає у використанні обману, одержання неправомірної або незаконної вигоди.

Усі причини шахрайства можна умовно віднести до двох потужних груп причин: політичні – посткомуністичний устрій, олігархизація, корупція та економічні – тінізація економіки, розвинена економіка, широкий розвиток

корпорацій тощо. Широкі можливості для шахрайства відкриваються у тій системі, де високорозвинена економіка та є доступ до інновацій. Тобто, де більше коштів там і більше передумов для їх шахрайського привласнення.

Аналізуючи основні мотиви шахрайства західні спеціалісти прийшли до висновку, що мотивацію шахрайських дій можна звести до простої геометричної фігури – трикутника, вершини якого і утворюють триєдину систему мотивації шахраїв. Зазначеними вершинами є: можливість – передбачає наявність на підприємстві таких умов, що можуть сприяти вчиненню шахрайських дій; тиск – це зовнішні та внутрішні обставини, що спонукають людину до вчинення шахрайських дій; самовиправдання – вербальні формули, якими шахрай заспокоює своє сумління. До них відносяться: «мене не цінують», «гірше від цього нікому не буде» тощо [2].

У наш час виділяють такі види корпоративного шахрайства: особисті покупки за кошти компанії; примарні співробітники – співробітники, які існують тільки на папері; ковзання – перехоплення вхідних грошових потоків перш, ніж вони вносяться до бухгалтерської звітності; несанкціоноване використання активів; крадіжка майна; ухилення від сплати податків; фальсифікація фінансової звітності.

Міжнародною аудиторською компанією PricewaterhouseCoopers (PwC), в рамках підготовки Всесвітнього огляду економічних злочинів за 2016 р., було опитано понад 6 тис. учасників з 115 країн. Незважаючи на незначне загальне зниження кількості зареєстрованих економічних злочинів, фінансова вартість кожної окремої шахрайської дії збільшується. 14% респондентів зіткнулися зі збитками на суму понад \$1 млн за останні два роки. За даними дослідження PwC Україна посідала 6 місце в рейтингу країн світу за рівнем корпоративного шахрайства (45 %), Російська Федерація – 1 місце (71 %), Південна Африка – 2 (62 %), Кенія – 3 (57 %), Канада – 4 (56 %), Мексика – 5 місце (51 %). Жертвами економічних злочинів за останні роки стали 59% вітчизняних компаній - це вище, ніж середньосвітовий показник (43%) [1].

Левову частку загального корпоративного шахрайства в українському бізнесі займає масове вчинення розкрадань топ-менеджерами, на них припадає до 50% всіх виявлених фактів. На мій погляд, ключовою проблемою, яка призводить до такої статистики є відсутність прямого зв'язку між діями менеджменту і негативними наслідками для компанії.

У кінцевому рахунку, керівництво компанії несе відповідальність за стримування шахрайства, але ефективна діяльність внутрішнього аудиту може бути надзвичайно корисною у вирішенні питань шахрайства. Саме він є частиною ризик-менеджменту частині запобігання та виявлення корпоративного шахрайства. Внутрішні аудитори оцінюють ризики, з якими стикаються їхні організації, ґрунтуючись на планах перевірок та тестуваннях, і мають реагувати на ознаки та можливості вчинення шахрайства. Тобто вони виявляють симптоми, які супроводжують шахрайство. Зокрема, внутрішні аудитори можуть допомагати у стримуванні шахрайства шляхом вивчення й оцінки адекватності та ефективності системи внутрішнього контролю. Крім того, вони можуть консультувати керівництво в розробці ефективних заходів щодо запобігання шахрайству, знаючи сильні та слабкі сторони організації.

Розглядаючи проблему корпоративного шахрайства, необхідно визначити систему загроз для бізнесу, вони бувають: інтелектуальні, фінансово-економічні та фізичні.

Для попередження виникнення даних загроз використовують різні превентивні заходи. Так, для нівелювання інтелектуальний тип загроз, треба вчасно зареєструвати право інтелектуальної власності, частку в статутному фонді, вжити заходи із збереження комерційної таємниці тощо. Фінансово-економічні типи загроз нівелюються шляхом запровадження належного обліку та контролю. Фізичні типи загроз нівелюють запровадженням заходів зонування приміщень та забезпеченням обмеженого режиму доступу[2].

Для вирішення проблеми боротьби з корпоративним шахрайством в цілому, я пропоную використовувати такі методи: посилити відповідальність

посадових осіб за збитки завдані в результаті корпоративного шахрайства; використовувати поліграф (детектор брехні) при виникненні підозр у крадіжках чи інших порушеннях (такий метод використовується у США, Канаді та Японії); чітко прописати політику компанії щодо випадків правопорушень, зокрема і економічних злочинів; проводити заходи для збільшення усвідомлення єдності цілей працівників та роботодавців; проводити навчання та об'єднання у питаннях протидії шахрайству в усьому колективі.

Підводячи підсумки, хочу зауважити, що сьогодні в Україні проблемі корпоративного шахрайства приділена незначна увага, оскільки більшість вчених намагаються розглядати шахрайство у призмі правового регулювання даного поняття, часто забуваючи про його економічну сутність.

Список використаних джерел:

1. Звіт Асоціації сертифікованих спеціалістів по розслідуванню шахрайств розміщений на офіційному сайті ACFE <http://www.acfe.com/>
2. Корсун С. Спіймай мене, якщо зможеш, або корпоративне шахрайство / Сергій Корсун. // Strategic Business Review. – 2017.

УДК 338.24

Рудковський О.В.,

д.е.н., кафедра менеджмента

Хмельницький економічний університет

Методологія системи управління корпоративною безпекою

Особливості перехідного періоду, формування ринкових відносин та механізмів ведення бізнесу, кризовий стан економіки України визначають першочергову необхідність в забезпеченні корпоративної безпеки підприємства, без якої неможливі стабільне ведення господарської діяльності та подальше його зростання. Саме тому створюються структурні підрозділи,

наділені функціями захисту корпоративної безпеки підприємства та забезпечення можливостей зростання.

Досліджуючи питання безпеки, більшість вчених погоджуються з думкою, що це питання є недостатньо вивченим і потребує більш широкої розробки ефективних методологічних засад формування системи управління корпоративною безпекою підприємства.

Розглянемо більш детально сутність поняття «методологія». Зазначимо, що поняття «методологія» використовується значною мірою в науковій сфері, та практично не використовується на практиці.

У науковій літературі наведене наступне визначення поняття «методологія» (від грец. μεθοδος – спосіб, метод; λογος – наука, знання) – це система принципів і засобів організації та побудови теоретичної і практичної діяльності, а також вчення про цю систему [1]. Поступово система принципів була сформована в окремий предмет пізнання та затверджена як сукупність загальних суспільних правил і норм теоретичної та практичної діяльності.

Наведемо ще одне визначення поняття «методологія» – це комплекс прийомів дослідження у будь-якій науці, тобто це вчення про методи, принципи, шляхи пізнання й перетворення світу. Суть поняття «методологія» – це особливий вид усвідомлення науки в формі самоаналізу. Однак, сучасна методологія виходить за рамки вивчення методів і прийомів наукового пізнання і дослідження, розглядаючи основу, структуру і властивості наукового пізнання, його походження, закономірності розвитку і перетворень [2].

Інше трактування виглядає наступним чином: методологія економічної теорії – це сукупність методів пізнання економічних явищ і процесів, категорій і законів [3].

Узагальнюючи, зазначимо, що загальним для кожного визначення є сприйняття методології як пізнавального процесу зі своїми механізмами та інструментами.

Теоретичне опрацювання наукових праць [4, 5, 6, 7] дозволило виокремити наступні переваги системного підходу, які уможливлюють його застосування у сфері забезпечення корпоративної безпеки:

1) дозволяє встановити оптимальний ступінь аналітичного розчленування об'єкта та визначити таку адекватну «аналітичну одиницю», що далі не розкладається. Це дає змогу встановити найцінніші структурні та динамічні властивості об'єкта, що зумовлюють його цілісне функціонування;

2) породжує принципово новий спосіб проведення досліджень, який дає можливість максимально повно встановити типологію, структуру та логіку взаємозв'язків елементів об'єкта, що також зумовлюють цілісність його функціонування;

3) виводить наукове пізнання на принципово новий якісний рівень та забезпечує вищу пізнавальну цінність своїх висновків.

Таким чином, корпоративна безпека будь-якого підприємства повинна бути організована системно, а тому необхідним у контексті дослідження сучасних підходів до побудови системи управління корпоративною безпекою є визначення поняття «система».

Відповідно до матеріалів тлумачного словника В. Даля, система визначається як «план, порядок розташування частин цілого, визначене улаштування, хід чого-небудь у послідовному, доладному порядку» [89]. Словник Merriam-Webster's Collegiate Dictionary пропонує таку дефініцію: система – це «1) постійно взаємодіючі або взаємозалежні елементи групи, які формують єдине ціле; 2) організаційно впорядкована сукупність доктрин, ідей чи поглядів, які зазвичай обґрунтовують механізм функціонування системного цілого» [8].

Досить різноманітно обґрунтовується дане поняття у різних енциклопедичних джерелах. Так, у Великій Радянській Енциклопедії система визначається як «безліч елементів, що знаходяться у відносинах і зв'язках один з одним, яка утворює певну цілісність, єдність» [9]. У Великому тлумачному

словнику сучасної української мови «система» визначається як «порядок, зумовлений правильним розташуванням і взаємним зв'язком частин чогонебудь» [10, с. 1126]. Нова філософська енциклопедія містить наступне визначення: система – це сукупність елементів, що знаходяться у відносинах і зв'язках один з одним. яка утворює певну цілісність, єдність [11].

На нашу думку, принципи побудови економічної системи безпеки наступні: послідовність та системність; законність; випередження виникнення загроз; безперервність; плановість; гнучкість і мобільність, здатність адаптуватися до змін; комплексність; економічна доцільність; самостійність та відповідальність; компетентність; цілеспрямованість; конфіденційність; координації і взаємодії; активна участь. Наведемо пояснення до кожного з них:

1) принцип послідовності та системності: створення комплексу заходів щодо забезпечення корпоративної безпеки, які побудовані на поступових і системних кроках з подолання загрози;

2) принцип законності передбачає процес забезпечення економічної безпеки відповідно до чинних законів України, постанов Кабінету Міністрів, Указів Президента України, нормативних актів Національного банку, вимог документів місцевих органів влади;

3) принцип випередження виникнення загроз: моніторинг та аналіз зовнішнього та внутрішнього середовищ для визначення можливості виникнення потенційних загроз. У такому випадку компанія може прийняти рішення про вжиття адекватних заходів щодо нівелювання загроз;

4) принцип безперервності передбачає побудову системи економічної безпеки підприємства в якій заходи, методи та способи забезпечення носять постійних характер;

5) принцип плановості: побудова системи економічної безпеки на плановій основі, заходи щодо забезпечення безпеки повинні бути передбачені планово з урахуванням фактичного стану та носити запобіжний характер;

6) принцип гнучкості та мобільності передбачає здатність служби безпеки підприємства до вчасної та ефективної реакції на зміни зовнішнього та внутрішнього середовищ для вдалої реакції на виникнення загроз;

7) принцип комплексності передбачає заходи щодо забезпечення економічної безпеки, які діють в комплексі та охоплюють всі сфери та питання, де можливе виникнення потенційних загроз;

8) принцип економічної доцільності: організування системи безпеки, враховуючи розмір витрат, які не перевищують розміру вигоди. Також витрати на безпеку не повинні перешкоджати реалізації поставленої мети чи погіршувати умови діяльності компанії;

9) принцип самостійності і відповідальності передбачає наявність у структурних підрозділів функцій, прав і повноважень для реалізації поставленого завдання та забезпечення безпеки, а самі повноваження повинні бути чітко визначені в нормативних актах;

10) принцип компетентності передбачає високий кваліфікаційний і професійний рівень персоналу служби безпеки;

11) принцип цілеспрямованості передбачає процес забезпечення економічної безпеки відповідно до поставленої мети компанії;

12) принцип конфіденційності означає стиль роботи служби безпеки, яка не передбачає широкого розголосу окремих деталей;

13) принцип координації і взаємодії: побудова системи безпеки з врахуванням взаємозв'язків всіх структурних підрозділів та сторін. Принцип забезпечує створення сприятливих умов для зовнішньої та внутрішньої безпеки;

14) принцип активної участі: мотивація персоналу служби безпеки для їх зацікавленості в ефективній роботі, завчасного виявлення потенційних загроз та їх усунення [12].

Застосування вищевказаних принципів на практиці дозволить сформувати ефективну систему управління корпоративною безпекою підприємств.

Список використаних джерел:

1. Бусленко Н. П. Моделирование сложных систем / Н. П. Бусленко. – М. : Наука, 1968. – 356 с.
2. Баев И. А. Управление фирмой: моделирование, анализ, управление / И. А. Баев. – М. : Проспект, 2007. – 301 с.
3. Балабанов И. Т. Основы финансового менеджмента : учеб. пособие / И. Т. Балабанов. – М. : Финансы и статистика, 2001. – 526 с.
4. Пекін А. Ю. Економічна безпека підприємств як економіко-правова категорія / А. Ю. Пекін // Економіст. – 2007. – № 8. – С. 23–26.
5. Про основні засади розвитку інформаційного суспільства в Україні на 2007-2015 роки [Електронний ресурс] : закон України від 9.01.2007 № 537-V // Законодавство України / Верх. Рада України. – Електрон. текст. дані. – К., 2007. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=537-16>. – Джерело друк. публ.: Відом. Верх. Ради України. – 2007. – № 12. – Ст. 102.
6. Управление крупным предприятием : монография / А. В. Козаченко, А. Н. Ляшенко, И. Ю. Ладыко [и др.]. – К. : Либра, 2006. – 384 с.
7. Теоретико-методологічні засади забезпечення національної безпеки держави у її визначальних сферах : монографія / В. Ю. Богданович, А. І. Семенченко, Ю. В. Єгоров [та ін.]. – К. : Вид-во «Кий», 2007. – 370 с.
8. Вечканов Г. С. Экономическая безопасность : учеб. для вузов / Г. С. Вечканов. – СПб. : Питер, 2007. – 384 с.
9. Бендигов М. А. Экономическая безопасность промышленного предприятия в условиях кризисного развития / М. А. Бендигов // Менеджмент в России и за рубежом. – 2000. – № 2. – С. 17–30.
10. Іващенко Г. А. Ідентифікація дефініції «економічна безпека підприємства» / Г. А. Іващенко, О. Ф. Ярошенко // Бізнес Інформ. – 2011. – № 9. – С. 129–131.

11. Ілляшенко С.М. Складові економічної безпеки підприємства і підходи до їх оцінки / С. Н. Ілляшенко // Актуальні проблеми економіки. – 2003. – № 3. – С. 12–19.

12. Камлик М. І. Економічна безпека підприємницької діяльності: економіко-правовий аспект : навч. посібник / М. І. Камлик – К. : Атіка, 2005. – 431 с.

УДК 658.15

Сабліна А. С.,

студентка магістратури фінансового

факультету ХНЕУ ім. С. Кузнеця

Науковий керівник: Берест М. М.,

к. е. н., доц. кафедри фінансів ХНЕУ ім. С. Кузнеця

**Економічний зміст категорії «управління фінансовою стійкістю» в
контексті протидії розвитку кризових явищ на підприємстві**

На сучасному етапі розвитку економіки країни невизначеність середовища господарювання виникає на тлі поширення у ньому кризових явищ. В цей час особливо актуальним для суб'єктів господарювання уявляється забезпечення фінансової стійкості як здатності протидіяти негативним впливам зовнішнього середовища. У даному зв'язку доцільним уявляється уточнення змісту категорії «управління фінансовою стійкістю» з точки зору виявлення ключових параметрів, дотримання яких дозволяє підприємству підтримувати безперебійне та ефективне функціонування.

Для уточнення змісту поняття «управління фінансовою стійкістю підприємства» пропонується використання методу морфологічного аналізу [1]. Для цього на основі аналізу літературних джерел, де подані визначення змісту

досліджуваного поняття, сформуємо варіанти істотних ознак Z_i , що формують їх зміст з точки зору забезпечення протидії розвитку криз (табл. 1).

Таблиця 1

Варіанти істотної ознаки визначень категорії «управління фінансовою стійкістю підприємства»

Z_j	Ключові слова	Z_j	Ключові слова
Z_1	Незалежність від зовнішніх суб'єктів	Z_7	Безперебійна діяльність підприємства
Z_2	Раціональне співвідношення активів і пасивів	Z_8	Прибутковість підприємства
Z_3	Розвиток фінансових відносин	Z_9	Забезпечення платоспроможності підприємства
Z_4	Управління фінансовими ресурсами	Z_{10}	Забезпечення і підтримання фінансової рівноваги
Z_5	Стійкість суб'єкта господарювання	Z_{11}	Прогнозування фінансової кризи
Z_6	Конкурентоспроможність суб'єкта господарювання.		

Відповідно до технології морфологічного аналізу, сформуємо матрицю образів наукових досліджень (X_{ij}) (табл. 2) таким чином: якщо істотна ознака Z_i входить до складу визначення S_j , то $X_{ij} = 1$.

Таблиця 2

Матриця образів наукових досліджень (морфологічний ящик)

	Z_1	Z_2	Z_3	Z_4	Z_5	Z_6	Z_7	Z_8	Z_9	Z_{10}	Z_{11}
S_1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
S_2	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0

S ₃	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0
S ₄	0	0	0	1	1	0	1	0	0	0	0
S ₅	0	1	0	0	0	0	0	1	1	1	0
S ₆	0	0	0	0	0	1	0	0	1	1	1
S ₇	0	0	0	1	0	0	0	1	1	1	0
S ₈	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	0
S ₉	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0
S ₁₀	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0

За даними табл. 2 доцільним уявляється розрахунок міри схожості визначень між собою та міри включення, тобто наявності певних істотних ознак одного визначення в іншому за формулами, поданими в табл. 3.

Таблиця 3

Формули для визначення міри схожості та міри включення

Показник	Формула розрахунку	Зміст складових формули
Міра схожості $C(S_{i_1}, S_{i_2})$	$\frac{\sum_{j=1}^n x_{i_1j} x_{i_2j}}{\sum_{j=1}^n x_{i_1j} + x_{i_2j}}$	i_1, i_2 – номери двох визначень, що перевіряються на схожість; j – номер істотної ознаки; x_{i_1j} та x_{i_2j} – значення елементів матриці образів наукових досліджень X_{ij} для двох визначень відповідно
Міра включення $W_{i_1i_2}(S_{i_1}, S_{i_2})$	$\frac{\sum_{j=1}^n x_{i_1j} x_{i_2j}}{\sum_{j=1}^n x_{i_2j}}$	

Результат розрахунку значень матриці міри схожості подано у табл. 4.

Таблиця 4

Матриця міри схожості визначень

	S ₁	S ₂	S ₃	S ₄	S ₅	S ₆	S ₇	S ₈	S ₉	S ₁₀
S ₁	1,00	0,00	0,00	0,00	0,17	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
S ₂	0,00	1,00	0,00	0,20	0,00	0,00	0,17	0,00	0,25	0,33
S ₃	0,00	0,00	1,00	0,20	0,00	0,17	0,00	0,00	0,25	0,00

$$C(S_{i_1}, S_{i_2}) =$$

S ₄	0,00	0,20	0,20	1,00	0,00	0,00	0,14	0,00	0,40	0,25
S ₅	0,17	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00	0,38	0,43	0,00	0,00
S ₆	0,00	0,00	0,17	0,00	0,00	1,00	0,25	0,29	0,00	0,00
S ₇	0,00	0,17	0,00	0,14	0,38	0,25	1,00	0,43	0,17	0,20
S ₈	0,00	0,00	0,00	0,00	0,43	0,29	0,43	1,00	0,00	0,00
S ₉	0,00	0,25	0,25	0,40	0,00	0,00	0,17	0,00	1,00	0,33
S ₁₀	0,00	0,33	0,00	0,25	0,00	0,00	0,20	0,00	0,33	1,00

Матри

ця міри

включення визначень подана у вигляді табл. 5.

Таблиця 5

Матриця міри включення визначень

$$W =$$

	S ₁	S ₂	S ₃	S ₄	S ₅	S ₆	S ₇	S ₈	S ₉	S ₁₀
S ₁	1,00	0,00	0,00	0,00	0,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
S ₂	0,00	1,00	0,00	0,33	0,00	0,00	0,25	0,00	0,50	1,00
S ₃	0,00	0,00	1,00	0,33	0,00	0,25	0,00	0,00	0,50	0,00
S ₄	0,00	0,50	0,50	1,00	0,00	0,00	0,25	0,00	1,00	1,00
S ₅	0,50	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00	0,75	1,00	0,00	0,00
S ₆	0,00	0,00	0,50	0,00	0,00	1,00	0,50	0,67	0,00	0,00
S ₇	0,00	0,50	0,00	0,33	0,75	0,50	1,00	1,00	0,50	1,00
S ₈	0,00	0,00	0,00	0,00	0,75	0,50	0,75	1,00	0,00	0,00
S ₉	0,00	0,50	0,50	0,67	0,00	0,00	0,25	0,00	1,00	1,00
S ₁₀	0,00	0,50	0,00	0,33	0,00	0,00	0,25	0,00	0,50	1,00

Аналіз проведених розрахунків показав, що серед розглянутих найбільш повним та змістовним є визначення Г. П. Склера та О. О. Педика [2] (S₇) : управління фінансовою стійкістю підприємств є системою принципів і методів розробки та реалізації управлінських рішень, пов'язаних із забезпеченням такого стану фінансових ресурсів, їх формуванням і розподілом, яка б дозволила підприємству розвиватися на основі зростання прибутку та капіталу

при збереженні платоспроможності та кредитоспроможності, а також забезпечення та підтримання фінансової рівноваги підприємства. В той же час найбільш істотними ознаками, що визначають фінансову стійкість в контексті протидії розвитку кризових явищ на підприємстві є ефективне управління фінансовими ресурсами, забезпечення прибутковості, конкурентоспроможності та підтримання фінансової рівноваги.

Список використаних джерел:

1. Сухорукова О. А. Применение морфологического анализа для развития региональных исследований / О. А. Сухорукова, М. Г. Клевцова // Экономический анализ: теория и практика. – 2007. – №10. – С. 11 – 15.

2. Скляр Г. П. Механізм забезпечення фінансової стійкості підприємств споживчої кооперації та його удосконалення в умовах перехідної економіки / Г. П. Скляр, О. О. Педик. // Українська кооперація. – 2010. – № 3. – С. 83 – 88.

УДК 339.7

Синиця В.С.,

магістрантка кафедри міжнародних фінансів

ДВНЗ «Київський національний економічний

університет ім. В. Гетьмана»

Розвиток фондового ринку України в умовах глобалізації

Глобалізаційні процеси в усіх без виключення сферах суспільного життя поступово охоплюють всі регіони світу, при цьому економічна глобалізація стає головним фактором розвитку світової економіки. Фондовий ринок посідає ключове місце в ринковій економіці як механізм, що забезпечує акумуляцію й перерозподіл капіталу. За допомогою фондового ринку прискорюється рух капіталу, що, у свою чергу, сприяє підвищенню ефективності економіки. Під впливом сучасних тенденцій розвитку світового господарства, а саме процесів

глобалізації, інтеграції та транснаціоналізації, постає питання функціонування та наслідків більш розвинутої та всеохоплюючої системи світового фондового ринку, учасником якої поступово стає все більша кількість національних фондових ринків [2].

Теоретичні та практичні аспекти даного питання були висвітлені у наукових працях зарубіжних науковців, а саме О.Ю.Аршавського, М.І.Берзоні, О.М.Буреніна, О.О.Буянова, Є.Ф.Жукова, Я.М.Міркина, Б.Б.Рубцова, Б.М.Ческідова, Л.М.Федякіной, Філіпа А. Фішера, А.Шляйфера, У.Ф.Шарпа та інші.

Фондовий ринок в Україні почав формуватися у 1991 році з прийняттям Закону України «Про цінні папери і фондову біржу». Тоді Україна на законодавчому рівні отримала інструменти, професійних учасників фондового ринку, які взяли активну участь у створенні вітчизняного фінансового сектору економіки [6].

Характерною ознакою сучасного розвитку фондового ринку є посилення впливу фінансової глобалізації. Для забезпечення стабільного економічного зростання нашої країні не вистачає фінансових ресурсів і тому найкращим способом залучення іноземних інвестицій є інтеграція України до світового фондового ринку. Слід зазначити, що Україна прагне стати повноправним учасником взаємодії національних фондових ринків, а тому актуальним є питання її конкурентоспроможності за рахунок розвитку національного фондового ринку і розширення присутності вітчизняних суб'єктів господарювання на зарубіжних фондових ринках.

Ринкові перетворення в Україні, її інтеграція у світовий інвестиційний процес неминує призводити до необхідності використання все складніших форм інвестиційної діяльності, які з успіхом застосовуються в країнах з розвиненими фондовими ринками. Мова, насамперед, іде про такий фондовий ринок, який є джерелом фінансування інвестицій шляхом трансформації заощаджень економіки в інвестиції, а також дає можливість переорієнтувати

частину активів світових фінансових ринків на потреби вітчизняного виробництва [6].

Стійке економічне зростання в Україні може бути забезпечено лише в умовах залучення в економіку широкомасштабних інвестицій - як внутрішніх, так і зовнішніх. В Україні в останні роки активно розвивається законодавча база фондового ринку, зростає роль фондового ринку в світовій інвестиційній діяльності. Український фондовий ринок в силу самих масштабів економіки володіє величезним потенціалом. Однак поки український фондовий ринок не виконує цю свою основну функцію, а є в основному механізмом перерозподілу власності.

Удосконалення корпоративного управління забезпечує вітчизняному та іноземному інвестору надійний захист прав власності, виробництву – ресурси для подальшого розвитку, а державі – ефективне управління процесами на ринку цінних паперів [5].

Аналізуючи розвиток фондового ринку України в умовах глобалізації необхідно зазначити, що параметри розвитку вітчизняного ринку цінних паперів пов'язані з низкою проблем, а саме: недокапіталізація фондового ринку; незначна частка організованого ринку цінних паперів; недостатньо розвинений ринок корпоративних облігацій, невідповідність біржової торгівлі світовим тенденціям; нерозвиненість ринку деривативів; недостатня прозорість українського фондового ринку України.

Таким чином, пріоритетність розвитку інфраструктури фондового ринку у сучасних умовах повинні визначати на регіональному рівні чотири взаємоузгоджених блоки:

1. Система торгівлі цінними паперами (мережа фінансових посередників, фондових бірж, організований і неорганізований позабіржовий ринок).
Забезпечуватиме процес укладання угод з цінними паперами;

2. Система розрахунків за укладеними угодами (кліринг, грошові розрахунки, поставка цінних паперів). Забезпечуватиме виконання укладених угод;
3. Інформаційна система. Забезпечуватиме збирання, обробку та надання учасникам операцій з цінними паперами інформації про емітентів, випуски, котирування та місця торгівлі цінними паперами;
4. Телекомунікаційна система, що об'єднувала б усіх учасників на регіональному ринку цінних паперів, забезпечувала оперативну й узгоджену роботу всіх блоків.

Отже, з огляду на вищенаведене, можна стверджувати, що Україна має всі об'єктивні передумови для динамічного розвитку до цивілізованих ринків капіталу, але ті проблеми, котрі постійно виникають через недосконалість і безсистемність реформ, несумісність економічних методів управління й закономірностей розвитку ринкових структур, значні недоліки в правовому забезпеченні розвитку ринку цінних паперів та інших фінансових інструментів, негативно впливають на економічний стан країни, позначаються на формуванні економічної політики та фінансовій безпеці держави [4].

Список використаних джерел:

1. Антонов С., Шишков С. Як упроваджувати європейський досвід на фондовому ринку. - 2014. – с. 23-30;
2. Гапонюк О.І. Розвиток фондового ринку України як чинник підвищення рівня конкурентоспроможності держави / О.І. Гапонюк // Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. - №3. - С.29-32.;
3. Гриценко Л.Л. Проблеми розвитку фондового ринку України в умовах глобалізації/Л.Л. Гриценко // Вісник УАБС Національного банку України.-2010.-№4.- С.41-48.;
4. Раделицький Ю. ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ В УКРАЇНІ. ФОРМУВАННЯ РИНКОВОЇ ЕКОНОМІКИ В УКРАЇНІ. 2013. Вип. 29. Ч. 2. С. 121–125;

5. Румянцев С. Сучасні питання фондового ринку/ С. Румянцев //Цінні папери України. – 2009. - № 50. – С. 12 – 13.;
6. Хоружий С. Г. Финансовая индустрия: проблемы распределения регуляторных функций // Цінні папери України, № 39 – 41, 2001.

УДК 33.658.1

Солтис Д.С.,

студентка 4 курсу, ФЕіУ

ДВНЗ «Київський національний економічний

університет ім. В. Гетьмана»

Науковий керівник:Шевчук Н.В.

к.е.н., доцент каф. економіки підприємств

ДВНЗ «Київський національний економічний

університет ім. В. Гетьмана»

Забезпечення кредитоспроможності як напрямок попередження кризових явищ на підприємстві

В сучасних економічних публікаціях криза визначається як втрата підприємством економічної стійкості щодо впливу факторів зовнішнього та внутрішнього бізнес-середовища. Криза з одного боку може розглядатися як наслідок (результат) процесів функціонування підприємства, з іншого боку джерелом (поштовхом) до розвитку. Основними параметрами, що дозволяють діагностувати симптоми кризи, або кризовий стан є стійкість тенденції збиткової діяльності, хронічний дефіцит ліквідності, платоспроможності, нерациональна структура капіталу та дефіцит коштів для формування запасів підприємства. Варто звернути увагу на те, що сукупність даних параметрів впливає на рівень конкурентоспроможності, кредитоспроможності підприємства та рівень його інвестиційної привабливості для інвесторів, тощо. Тому постійний моніторинг та своєчасне реагування на зміни таких

характеристик підприємства є одним із дієвих напрямків попередження кризових явищ.

Якщо розглядати кредитоспроможність як елемент антикризового менеджменту, то можна сказати, що її забезпечення значним чином впливає на ефективність антикризових управлінських рішень, оскільки в процесі оцінювання виявляються причинні фактори, що формують фінансово-економічний стан підприємства, зміни якого є індикатором тенденцій його змін у майбутньому.

Діагностування рівня кредитоспроможності завжди було актуальною проблемою для організацій, адже її забезпечення є одним із чинників стабільного функціонування фінансової підсистеми підприємства [1].

Передумовами забезпечення фінансової успішності підприємства є такі:

- фінансовий потік господарюючого суб'єкта має покривати поточні витрати на суму: постійних і змінних витрат; всіх обов'язкових платежів (штрафів, пені, неустойок, (якщо такі є); інвестицій, достатніх для розвитку бізнесу і підтримки його конкурентоспроможності;

- фінансовий потік господарюючого суб'єкта має бути отриманим в терміни, що дозволяють вчасно виконувати всі фінансові зобов'язання. Якщо грошова виручка надходить із затримками, то в принципі прибуткове підприємство може втратити платоспроможність. Якщо прибутковість підприємницької діяльності настільки висока, що можна сплатити відсоток за кредит (який притягається на покриття розривів грошового потоку), така організація може бути фінансово-успішною і при суттєвій затримці надходжень належних грошових коштів [2].

Для того щоб дотримуватись цих умов, потрібно вживати певних заходів та забезпечувати фактори зміцнення кредитоспроможності підприємства. Основними з них є такі:

- позиція підприємства на товарному та фінансовому ринках;
- рівень конкурентоспроможності продукції (послуг);

- рейтинг в діловій співпраці з партнерами;
- ступінь залежності від зовнішніх кредиторів та інвесторів;
- відсутність/наявність неплатоспроможних дебіторів;
- величина і структура витрат виробництва, їх співвідношення з грошовими доходами;
- розмір сплаченого статутного капіталу;
- ефективність комерційних і фінансових операцій;
- рівень ефективності формування та використання активів;
- рівень професійної підготовки виробничих і фінансових менеджерів, їх вміння постійно враховувати зміни внутрішнього та зовнішнього середовища та інш [3].

Таким чином, кредитоспроможність, перш за все, є наслідком якості активів підприємства, його безперервної та прибуткової діяльності, можливості вільного маневрування грошовими коштами. Гарантована кредитоспроможність підприємства передбачає крім всього іншого, її збереження в умовах допустимого рівня підприємницького ризику, зумовленого як характером діяльності самого підприємства, так і коливаннями ринкової кон'юнктури.

Список використаних джерел:

1. Ендропова В. Н., Хасянова С. Ю. Модели анализа кредитоспособности заемщиков / В. Н. Ендропова, С. Ю. Хасянова // Финансы и кредит. – 2007. - №6 (96). - С. 9 - 16.
2. Остапенко В. В., Кредитование банками предприятий: потребности, возможности, интересы / В. В. Остапенко, В. М. Мешков // Финансы. - 2015. - №8. – С. 38
3. Естафіль О. Комплексна оцінка кредитоспроможності позичальника як інструмент управління кредитним ризиком банку / О. Естафіль, М. Рубаха // Формування ринкової економіки в Україні. – 2009. – № 19. – С. 387–396.

Стеценко Б.С.,

*к.е.н., доцент, докторант кафедри фінансів
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»*

Ключові асиметрії фінансового посередництва: український вимір

Україна знаходиться на надзвичайно складному етапі власного розвитку, в якому зовнішні політичні виклики накладаються на суспільні та економічні проблеми, викликані відсутністю протягом тривалого часу послідовних реформ, популізмом політиків, патерналізм у взаємовідносинах з громадянами і т.д. Зрозуміло, що в таких умовах суттєві складнощі існують і в функціонуванні фінансового сектору.

На наш погляд, на сучасному етапі можна говорити про існування наступних ключових асиметрій, які характеризують розвиток фінансових інституцій в Україні [1-4]:

1. *Диспропорції між банківськими установами та небанківськими фінансовими інституціями.* На протязі тривалого часу державна політика була спрямована на закріплення домінування банків у фінансовому секторі. В результаті – цілий ряд небанківських фінансових інституцій (наприклад, недержавні пенсійні фонди) фактично не отримали належного імпульсу для розвитку.

2. *Асиметрії в структурі споживачів фінансових послуг.* Абсолютна більшість вітчизняних фінансових посередників орієнтована виключно на обслуговування фізичних осіб, тоді як цільова група споживачів-фізичних осіб фактично не приймається до уваги. Саме тому, фінансові посередники, які за своєю природою зобов'язані акумулювати дрібні заощадження, не набули популярності в Україні.

3. *Суб'єктна концентрація фінансового посередництва.* В Україні на сучасному етапі сформовано потужний (зрозуміло, за вітчизняними мірками) фінансовий центр в столичному регіоні. З певними застереженнями можна говорити про поступове виокремлення кількох регіональних фінансових центрів у м. Дніпро та м. Львів. В підсумку можна стверджувати про відсутність адекватного розвитку регіональних ринків фінансових послуг в Україні.

4. *Орієнтація вітчизняних фінансових посередників на традиційні канали взаємодії зі споживачами.* Фактично тільки банки в Україні поступово впроваджують для споживачів власних фінансових послуг нові форми комунікації, тоді як небанківські фінансові інституції ігнорують цей ресурс розвитку.

5. *Наявність на ринку фінансових установ, які функціонують як складова фінансово-промислових груп.* Зважаючи на структуру вітчизняної економіки, такі фінансові інституції мають явні та приховані конкурентні перевагу над іншими учасниками ринку фінансових послуг.

Список використаних джерел:

1. Основні показники діяльності банків України [Електронний ресурс]// Національний банк України. Офіційний сайт. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>. — Назва з екрана.

2. Огляд ринків [Електронний ресурс]// Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. Офіційний сайт. — Режим доступу: <http://www.nfr.gov.ua>. — Назва з екрана.

3. Фондовий ринок [Електронний ресурс]// НКЦПФР. Офіційний сайт. — Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua>. — Назва з екрана.

4. Статистична інформація [Електронний ресурс]// Державна служба статистики України. Офіційний сайт. — Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>. — Назва з екрана.

Тищенко Д. О.,

здобувач кафедри страхування,

ДВНЗ «Київський національний економічний

університет імені Вадима Гетьмана»

Оцінка результативності антикризових заходів на вітчизняному ринку страхування

Страховий ринок України ХХІ ст. характеризується значними суперечностями. На цьому часовому проміжку слід особливо виокремити період 2009-2015 рр., зважаючи на той факт, що головними тенденціями у страховій сфері, на наш погляд, були (рис. 1):



Рис. 1. Характеристики страхового ринку України та його регуляторної моделі у 2009-2015 рр..

Джерело: розроблено автором

В тім, політична криза 2013-2014 рр., яка поступово вилилася і в економічні негаразди, сформувала абсолютно новий порядок денний для вітчизняного страхового ринку, головними ознаками якого є:

1. *Формування вимог з боку ЄС (після підписання відповідної Угоди [1] про Асоціацію) щодо змін у регуляторному режимі страхового ринку.*

2. *Суттєва зміна інституційної структури вітчизняного ринку страхування.* Звернемо увагу на кілька симптоматичних фактів: по-перше, економічна криза 2013-2015 рр. значно гостріше сплинула на вітчизняний страховий ринок в цілому та його інституційну структуру – зокрема (якщо у 2008-2009 рр. відносне падіння кількості страхових компаній склало лише 4,05 %, то у 2013-2015 рр. – 11,3 %); по-друге, сектор страхування життя виявляє як правило набагато нижчу здатність до функціонування в умовах кризи/

3. *Катастрофічне погіршення макроекономічного середовища функціонування страхових організацій.*

4. *Суттєве погіршення рівня довіри споживачів до діяльності страхових організацій.* Треба мати на увазі, що описане погіршення сприйняття споживачами фінансових послуг є характерним чи не для усіх без винятку сегментів інституційної складової фінансової системи – в т.ч. банків, недержавних пенсійних фондів, інститутів спільного інвестування. Тобто на сучасному етапі більшість фінансових інституцій вкрай не можуть адекватно стимулювати попит на фінансові послуги в умовах деструктивних ринкових тенденцій.

4. *Реалізація антикризових заходів на вітчизняному ринку страхування.* Фактично етап поступового відновлення після кризи 2009 року закінчився у 2013 році і надалі вітчизняний страховий ринок на протязі 2014-2015 рр. перебував на етапі стагнації (з поступовим покращенням окремих показників). Зрозуміло, що в умовах, коли «хвора» національна економіка, не варто розраховувати, що страховий ринок демонструватиме зростання. Тому одне із

головних завдань держави – «пом'якшити» за рахунок антикризових заходів негативні ефекти для страхового ринку.

Процеси, що характерні безпосередньо для ринку описані нами вище, з погляду регуляторної моделі вони є наступними (рис. 2):

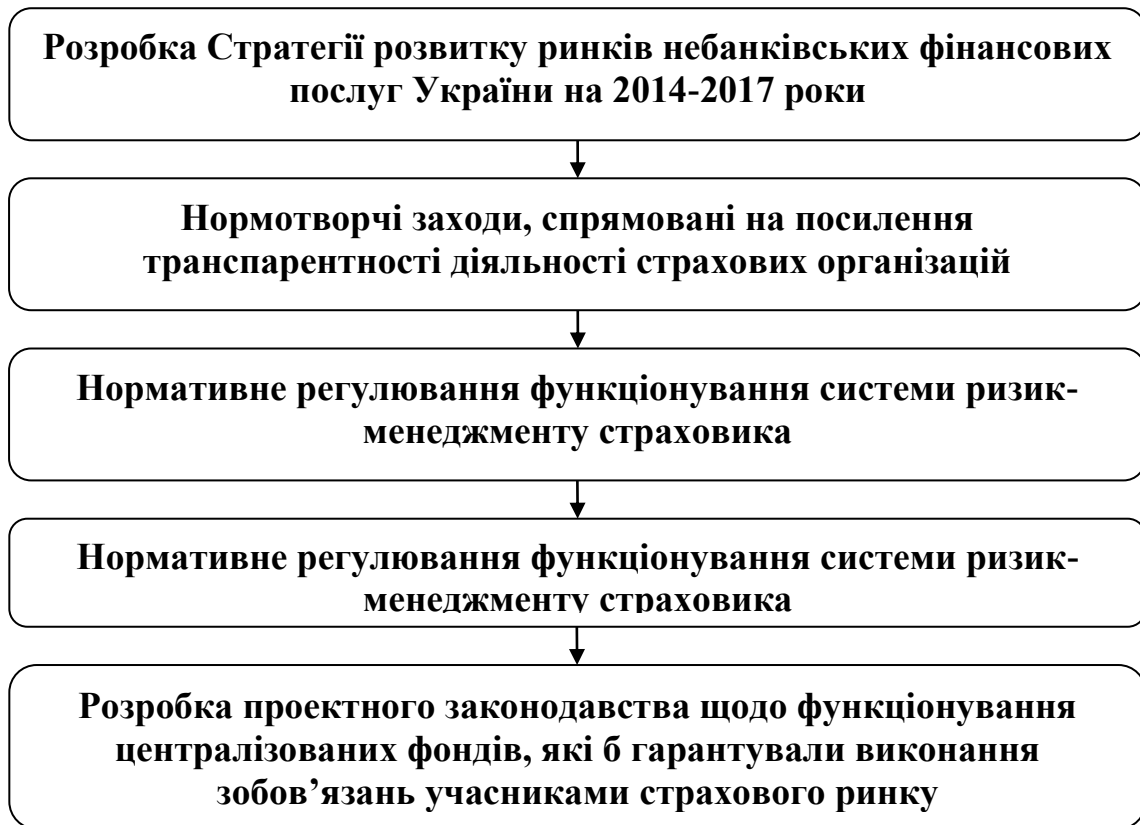


Рис. 2. Основні антикризові заходи на страховому ринку України (2014-2016 рр.)

Джерело: розроблено автором

Отже, на порядку денному залишаються і невирішені до цього часу питання пошуку подальших шляхів розвитку страхової сфери, в т.ч. – її регуляторної моделі, в нашій державі.

Список використаних джерел:

1. Угода про Асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони.

Ушеренко С.В.,

*к.е.н., доцент, доцент кафедри корпоративних фінансів
і контролінгу ДВНЗ «Київський національний економічний
університет ім. В. Гетьмана»*

Смідович К.,

*студент 6 курсу факультету «Фінанси і кредит»
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет ім. В. Гетьмана»*

Теоретико-методологічні засади антикризового управління підприємством

Нестійкість банківської системи України, занепад товарних ринків, відкритість внутрішнього ринку, втрата традиційних сегментів зовнішніх ринків, різноманітні виклики глобального конкурентного середовища (екзогенні фактори), а також відсталість виробничих технологій, зокрема, їх надлишкова енергоємність, недосконалість менеджменту, неправильний вибір сегменту ринку, недосконалість організації маркетингової та збутової політики, неефективне управління майновим комплексом тощо (ендогенні фактори), найчастіше стають чинниками поштовху підприємства до кризового стану.

Враховуючи, що підприємства корпоративного сектору національної економіки України переважають за кількістю, а чисельність збиткових підприємств сягає за теперішніх умов понад 30 % від їх загальної кількості, то це актуалізує питання антикризового управління корпоративними фінансами. Фінансовий стан підприємства потребує особливої ретельної уваги, тому що кризовий стан фінансів стає мультиплікатором кризового стану за іншими напрямками функціональної діяльності підприємства.

Кризовий стан фінансів підприємства характеризується такими факторами, як-то : зростання збитків за поточними операціями; зменшення ліквідності підприємства та ринкової капіталізації підприємства, поява простроченої кредиторської заборгованості та неплатоспроможності підприємства.

Змістом антикризового управління (за кордоном усталена назва crisis-management, укр. кризис-менеджмент) стає комплекс заходів щодо діагностики кризового стану підприємства, вибір методів фінансового оздоровлення підприємства, моніторинг впровадження обраних методів виходу підприємства з кризового стану і подолання збитковості та усунення загрози банкрутства.

Цілі антикризового управління в різних ситуаціях мають відповідати як інтересам кредиторів підприємства, так і власникам корпоративних прав щоб не допустити порушення їх майнових, фінансових інтересів або мінімізувати їх втрати.

Кожне підприємство в кризовому стані має свою історію та причини входження до нього. Звідси ступень неспроможності підприємства до нормальної господарської діяльності, кризовий стан визначається шляхом технологічного та фінансового аудиту, за якими мають бути встановлені причини виникнення кризи і сформовані групи ключових показників – індикаторів фінансово-економічного стану підприємства, за якими мають бути визначені заходи фінансового оздоровлення та методи антикризового управління.

Практика антикризового управління фінансами свідчить, що система таких ключових показників включає такі групи [1].

Група показників, що характеризують ознаки фінансової спроможності /неспроможності компанії : показники оцінки структури балансу, коефіцієнт поточної ліквідності і коефіцієнт забезпечення власними засобами, коефіцієнт залучені засоби / власні засоби, коефіцієнт ваги прострочених зобов'язань, обсяг дебіторської заборгованості та період її погашення.

Група показників, що характеризують ефективність корпоративного управління підприємством : рентабельність продукції, рентабельність активів, рентабельність власного капіталу, рентабельність залученого капіталу; обсяг збитків, період окупності власного капіталу;.

Група показників, що характеризують виробничий та ринковий потенціали: показники стану виробництва і реалізації продукції, показники стану та використання виробничих ресурсів, чисельність персоналу, продуктивність праці, коефіцієнт зносу основних фондів, фондвіддача, структура та обіг оборотних активів.

Група показників фінансової стійкості : робочий та функціонуючий капітал, коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами, коефіцієнт фінансової незалежності/залежності, коефіцієнт фінансової стабільності, коефіцієнт фінансового лівериджу, коефіцієнт фінансової стійкості : (власний капітал + довгострокові зобов'язання) / пасиви.

Група показників про позицію підприємства на ринку цінних паперів : дохід на акцію, дивіденди на акцію, коефіцієнт котирування акцій, дохідність акції.

Незадовільне значення груп зазначених показників свідчать про глибину фінансової та виробничої кризи підприємства і формують імперативи антикризового управління підприємством.

Застосування методів антикризового управління підприємством залежить від характеру функціональної локалізації кризи : криза збуту, криза постачання, криза управління персоналом, організаційна криза, фінансова криза тощо. Для розв'язання локальної кризи знайшов поширення метод обмежень [2], а для стратегії антикризового управління підприємством у стані системної кризи, яка пов'язана з низкою взаємопов'язаних локальних криз може бути рекомендовано складання стратегічної карти виходу з кризового стану та його моніторингу спираючись на збалансовану систему показників (ключових показників, так званих англ. KPI) [3,4].

Список використаних джерел:

1. Антикризове управління підприємством : навч. посібник. / З.Є. Шершньова, В.М. Багацький, Н.Д. Гетманцева; За заг. ред. З.Є. Шершньової. – К.: КНЕУ, 2007. – 680 с.
2. Теория ограничений Голдратта: Системный подход к непрерывному совершенствованию / Уильям Детмер; Пер. с англ. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. — 444 с.
3. Пармендер Дэвид Ключевые показатели эффективности. Разработка, внедрение и применение решающих показателей / [Пер. с англ. А. Платонова]. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2008. – 288 с.
4. Фінансовий менеджмент: підручник / [А.М.Поддєрьогін, Н.Д.Бабяк та ін.]; кер.кол. авт.. і наук ред..проф. А.М. Поддєрьогін. – 2-ге вид., перероб. – Київ: КНЕУ, 2017. – 534 с.

УДК 338.12

Фоміна Д.В.

студентка 6 курсу магістерської програми

"Фінансовий менеджмент у сфері бізнесу"

Іващенко А. І., к.е.н., доцент кафедри

корпоративних фінансів і контролінгу

ДВНЗ "Київський національний економічний

університет імені Вадима Гетьмана"

Реструктуризація як напрям антикризового управління для підприємств України

Термін «реструктуризація» (лат. «ге» – префікс, який означає зворотну або повторну дію, і «structura» – внутрішня будова чого-небудь, певний

взаємозв'язок складових частин цілого) буквально означає «зміну структури чого-небудь».[1]

Термін «реструктуризація» використовується досить широко: починаючи від реструктуризації зовнішнього боргу країн або ж реструктуризації економіки чи окремих галузей, закінчуючи підприємствами та їх підрозділами.

Тенденції розвитку підприємств в Україні змушують розглядати реструктуризацію підприємств і як один із ефективних шляхів підвищення конкурентоспроможності та інвестиційної привабливості і як заходи попередження банкрутства, які використовуються для фінансового оздоровлення підприємства. Актуальність дослідження визначається статистичними даними, які показують що кількість підприємств, що ліквідовано, знаходиться у прямій залежності від кількості підприємств, які були ліквідовані внаслідок значних збитків, тобто неплатоспроможності. (табл.1)

Таблиця 1

Динаміка кількості підприємств та їх збитковості за 2010-2015 рр.

Показник	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Кількість підприємств, одиниць						
-з урахуванням банків	378987	375872	365112	393508	341165	343561
-без урахування банків	378810	375695	364935	393327	341001	343440
Збиток до оподаткування, млн.грн						
-з урахуванням банків	153675	150516	176054	205231	858104	815448
-без урахування банків	135235	136940	172366	198529	798002	736124
Питома вага підприємств, що одержали збиток, у % до загальної кількості						
-з урахуванням банків	41	34,9	35,5	34,1	33,7	26,3
-без урахування банків	41	34,9	35,5	34,1	33,7	26,3

Джерело: Складено автором за матеріалами [2]

Дослідження реструктуризації дозволило у сучасних умовах сформувати наступні види комплексної або всебічної реструктуризації:

– фінансова – система заходів щодо погашення боргів, продажу невикористаних основних фондів, зменшення запасів обігових коштів шляхом

реалізації зайвої частини, заміна кредиторської заборгованості акціями підприємства;

- бізнесу – перегляд стратегічних цілей підприємств, ринків збуту, постачальників, зміна організаційної структури і системи управління, посилення мотивації праці персоналу;

- виробництва – зміна структури парку устаткування, введення нових технологій, заміна або модернізація устаткування;

- власності – проведення перерозподілу коштів між власниками, поява нових власників, повторні емісії цінних паперів [3, с. 10].

На нашу думку, враховуючи динамічні зміни в економічному та політичному середовищі, вважаємо за доцільне класифікувати реструктуризацію з огляду на тривалість проведення реструктуризації.

Оперативна реструктуризація — це система заходів, що забезпечує виживання підприємства. Її проводять збиткові підприємства, що перебувають у стані кризи. При цій реструктуризації вирішують два головних завдання: забезпечення мінімальної ліквідності та істотне поліпшення результатів діяльності підприємства.[4]

Завдяки заходам оперативної реструктуризації, до яких належить, наприклад, скорочення витрат виробництва, модернізація основних фондів, удосконалення організації праці, скорочення обсягів оборотних фондів, можливо покращити фінансовий стан підприємства за короткий термін та певною мірою оздоровити його.

Реструктуризація є комплексною системою кардинальних перетворень бізнесу, необхідних для його переходу на якісно новий рівень розвитку. Застосування різних методів і моделей реструктуризації дозволить підприємству будь-якої величини та специфікації запобігти банкрутству та ліквідації.

Список використаних джерел:

1. Большой экономический словарь / Под ред. А.Н. Азримеяна. – 6-е изд. доп. и перераб. – М.: Институт новой экономики, 2005. – 1248 с.
2. Державна служба статистики України. Статистичний збірник Державна служба статистики України «Діяльність суб'єктів господарювання», 2015, С. 51. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>
3. Галушко А.В. Управління реструктуризацією великих акціонерних товариств: Автореф. дис... канд. екон. наук: 08.06.01 [Електронний ресурс] / А.В. Галушко; Харк. держ. екон. ун-т. — Х., 2003. — 19 с.
4. Зеліско І.М. З 46 Управління фінансовою санацією підприємства: навчальний посібник. / І.М. Зеліско. – К.: ЦП «КОМПРИНТ», 2015. – 320с

УДК 338

Шрамко Я. Р.,

*5 курс, фінансово-економічний факультет
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет ім. В. Гетьмана»*

Науковий керівник: к.е.н. Корнилюк А.В.

Антикризове фінансове управління підприємством

Антикризове фінансове управління, в умовах постійних криз, є актуальним питанням на яке хотілося б звернути увагу. Важливим аспектом даної проблеми є готовність підприємства до кризи, а не вміння її долати, коли вона вже настала, хоча це теж не менш вагоме питання, яке потребує підготовки і ресурсів.

Управління підприємством в умовах антикризового фінансування можна розглядати з двох боків:

➤ система заходів, які спрямовані на протидію, запобігання фінансової кризи для підприємства;

➤ комплекс заходів фінансування, вже в умовах кризи, з завданням якнайшвидшого виходу з неї.

Цілі антикризового управління – стійке фінансове становище підприємства незважаючи на негативні економічні, політичні та соціальні явища. Головна мета забезпечення міцних позицій на ринку, який займає підприємство.[1]

Антикризове фінансове управління включає такі елементи:

- попередня діагностика причин виникнення фінансових кризових ситуацій; комплексний аналіз фінансового стану підприємства для встановлення методів його фінансового оздоровлення;

- заходи антикризового фінансового управління і контроль за їх проведенням.

Основні вимоги до антикризових програм як основи антикризової системи управління підприємством:

- містити рішення, що усувають існуючі проблеми і загрозу для функціонування підприємства;

- розгляд варіантів комплексного фінансового оздоровлення та відновлення ефективної та результативної діяльності підприємства у випадках криз;

- своєчасно ідентифікувати кризові явища, що існують ззовні та всередині підприємства, запровадження постійного аналізу показників і виявлення порушень ефективності діяльності заздалегідь;

- встановлювати цілі, які кількісно вимірюються та можуть контролюватися;[2]

Політика антикризового фінансового управління дозволяє виокремити наступні фактори успіху подолання кризових ситуацій:

- Використання кваліфікованого кризис-менеджера. Потреба в підготовці сучасних кризис-менеджерів для підприємств України вкрай необхідне завдання. Криза керівництва підприємствами спричинила поряд з іншими факторами кризу цілих перспективних та стратегічно важливих

господарств. Потрібні нові знання, нові люди, новий економічний тип мислення. Проте саме в реаліях Української економіки кризи-менеджери можуть максимально показати свою діяльність в управлінні підприємством в умовах кризи.

- Здійснення постійного моніторингу фінансового стану підприємства з метою своєчасного виявлення ознак кризових явищ. Виявлення основних факторів що зумовили кризовий стан підприємства.
- Формування завдань антикризової фінансової політики.
- Вибір адекватних заходів і послідовне їх впровадження відповідно до специфіки господарської діяльності підприємства і масштабів його кризових явищ забезпечення контролю за своєчасністю та ефективністю впроваджених заходів.[3]

Ефективність антикризової програми, як основна складова антикризової системи управління, вважається ефективною, якщо проведенню організаційних і інноваційно-технологічних оновлень, є потенційна можливість нормалізації виробничої діяльності та отримання прибутків, підвищується імідж у суспільстві та забезпечується конкурентоспроможність суб'єкта господарювання у довгостроковому періоді.

Висновки:

- Система антикризового управління має впроваджуватися як особлива підсистема підприємства, яка координує, попереджає настання та своєчасно ліквідує кризові явища.
- Розробка та впровадження антикризової програми та плану антикризових заходів має бути одним з головних заходів для кожного підприємства щодо запобігання, ліквідації або пом'якшення впливу кризових чинників.
- Антикризове управління підприємством має бути націленим на забезпечення перспектив ефективної діяльності у майбутньому .

Список використаних джерел:

- 1) Фінансовий менеджмент: Навчальний посібник – Луганськ: СЛУ ім. В. Даля, 2010. – 372 с.
- 2) Єпіфанова І.Ю. Сутність антикризового управління підприємства [Електронний ресурс] / Єпіфанова І.Ю., Оранська Н.О. //Економіка і суспільство. — 2016. — Вип.2. — С. 265–269. — Режим доступу: <https://economyandsociety.in.ua/>
- 3) Фі.новини [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://news.finance.ua/ua/>.

Наукове видання

**I Всеукраїнська
науково-практична інтернет-конференція
студентів, аспірантів та молодих вчених
«Сучасні інструменти управління корпоративними фінансами»
22 листопада 2017 р.
м. Київ**

В авторській редакції

Підписано до друку 01.12.17. Формат 60×84/8
Друк. арк. 17,87. Зам. № 17-5409

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