

О. В. ГЛОТНІКОВ

ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ

У ТРАНСНАЦІОНАЛЬНИХ КОРПОРАЦІЯХ

КОНДОР



О.В. ПЛОТНИКОВ

ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ У ТРАНСНАЦІОНАЛЬНИХ КОРПОРАЦІЯХ

Навчальний посібник

*Рекомендовано Міністерством освіти і науки України як
навчальний посібник для студентів вищих навчальних закладів*



НБ ПНУС



693563

**Київ
кондор**

2004

65.5

ББК 65.290-93

ПЗ9

Рекомендовано Міністерством освіти і науки України як навчальний посібник для студентів вищих навчальних закладів (лист МОНУ № 14/18.2-1368 від 05.08.2003)

Рецензенти:

Л.О. Бакаєв, доктор економічних наук, професор, заступник директора з наукової роботи Інституту світової економіки і міжнародних відносин НАН України;

О.М. Мельник, доктор економічних наук, професор Київського національного економічного університету.

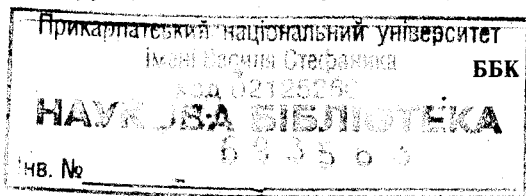
Плотніков О.В.

ПЗ9 Фінансовий менеджмент у транснаціональних корпораціях: Навчальний посібник. — К.: Кондор, 2004. — 252 с.

ISBN 966-7982-18-1

У навчальному посібнику розглядаються особливості фінансового менеджменту в транснаціональних корпораціях. Поєднуються загальні підходи до характеристик транснаціональних корпорацій у світовій економіці з основами фінансового менеджменту.

Для студентів економічних спеціальностей вищих навчальних закладів, аспірантів, викладачів, усіх, хто цікавиться проблемами розвитку світової економіки.



ISBN 966-7982-18-1

©Плотніков О.В., 2003

©Кондор, 2003

Зміст

Вступ	5
Глава 1. Транснаціональні корпорації в системі міжнародних економічних відносин	7
1.1. Розвиток форм підприємництва. Типи акціонерних об'єднань	7
1.2. Суть та ознаки транснаціональних корпорацій	13
1.3. Етапи розвитку та причини виникнення транснаціональних корпорацій. Структура і типи транснаціональних корпорацій	17
1.4. Роль транснаціональних корпорацій у міжнародній господарській діяльності: плюси і мінуси	22
1.5. Зовнішньоекономічна експансія та розвиток форм транснаціональних корпорацій	35
Глава 2. Формування транснаціональних корпорацій як результат процесу інтернаціоналізації фірм	43
2.1. Історичний аспект розвитку транснаціональних корпорацій	43
2.2. Розвиток закордонних операцій	47
2.3. Конкретизація визначення транснаціональних корпорацій	51
2.4. Внутріфірмове міжнародне співробітництво	60
Глава 3. Фінансовий менеджмент у структурі менеджменту транснаціональних корпорацій	78
3.1. Фінанси корпорацій і фінансовий менеджмент	78
3.2. Еволюція теорії менеджменту	88
3.3. Фінансовий менеджмент як напрям у теорії менеджменту	99
3.4. Суб'єктно-об'єктні особливості фінансового менеджменту	108
Глава 4. Структура фінансового менеджменту	123
4.1. Організаційно-структурні зв'язки фінансового менеджменту	123
4.2. Функції фінансового менеджменту	135
4.3. Методи фінансового менеджменту	146

Глава 5. Фінансовий аналіз в транснаціональних корпораціях	159
5.1. Фінансовий аналіз стратегії розвитку корпорації	159
5.2. Аналіз руху фінансових ресурсів	167
5.3. Фінансове планування	169
5.4. Звітність у фінансовому менеджменті	177
5.5. Джерела формування і напрями використання фінансових ресурсів корпорацій	186
Глава 6. Сучасні проблеми розвитку фінансового менеджменту	196
6.1. Фінансова глобалізація і сучасні проблеми фінансового менеджменту	196
6.2. Фінансово-промислові групи в економічному розвитку	207
6.3. Проблеми залучення іноземного капіталу	218
6.4. Напрями розвитку фінансового менеджменту транснаціональних корпорацій	235
Література	248

ВСТУП

У країнах з ринковою економікою існують різноманітні форми організації підприємств, серед яких провідне місце належить корпораціям. Дослідження менеджменту корпорацій дає можливість віднайти найбільш значимі підстави для оцінки результатів і визначення перспектив розвитку економіки країни.

Менеджмент корпорацій розглядається як **сукупність методів, форм та засобів управління виробництвом, реалізації продукції або послуг для досягнення цілей, що стоять перед корпорацією, та отримання доходу (прибутку) в умовах ринкових відносин**. Враховуючи зростаючу інтернаціоналізацію економічних відносин, найбільш оптимальним є вивчення діяльності транснаціональних корпорацій (ТНК). Транснаціоналізація найбільш повно та послідовно реалізує сутність сучасних ринкових відносин.

У системі загального менеджменту особливе місце належить фінансовому менеджменту. Для рівня корпорацій це зумовлено роллю, яку відіграють фінанси в умовах розвиненої ринкової економіки. Сучасні механізми фінансової діяльності, які охоплюють управління діяльністю корпорації за допомогою фінансів та управління самими фінансами, є важливим джерелом для дослідження специфічних рис системи загального менеджменту. Причому йдеться про передумови виникнення, розвитку й удосконалення цих сторін системи менеджменту. Виявити й оцінити ступінь універсального впливу фінансового менеджменту на економічний розвиток в умовах, коли долаються національні кордони, найбільш доцільно на прикладі аналізу діяльності транснаціональних корпорацій.

При формуванні ринкової економіки в постсоціалістичних країнах виникає необхідність використання досвіду ринкових механізмів зарубіжних країн. Тому вивчення фінансового менеджменту в транснаціональних корпораціях має практичну спрямованість з точки зору можливого використання такого досвіду в діяльності підприємств України.

Навчальна література, що є на книжкових полицях в Україні, представлена досить широким спектром видань як вітчизняних,

так і зарубіжних авторів (включаючи російських дослідників) з проблем фінансового менеджменту. Ці видання з тією чи іншою мірою деталізації охоплюють фінансовий менеджмент або проблематику транснаціональних корпорацій, але не розглядають їх важливих складових у їх поєднанні. Саме тому навчальний посібник «Фінансовий менеджмент у транснаціональних корпораціях» є першою спробою поєднання викладу особливостей транснаціональних корпорацій як специфічних форм організації виробництва та характеристики фінансового менеджменту як органічної складової частини загального корпоративного менеджменту.

Автором протягом останніх десяти років здійснювались дослідження, які були пов'язані як із загальними засадами фінансових відносин¹, так і безпосередньо з фінансовим менеджментом². На рівні проблематики транснаціональних корпорацій були підготовлені розділи до першого в Україні навчального посібника з курсу «Транснаціональні корпорації»³. Крім того, категоріальний апарат фінансового менеджменту у транснаціональних корпораціях був опублікований у словникових виданнях⁴. Нарешті, окремі проблеми сучасного розвитку світової економіки у взаємозв'язку з визначенням місця України у світі досліджувались у нещодавніх публікаціях⁵.

Пропонований навчальний посібник дає загальне уявлення про транснаціональні корпорації та фінансовий менеджмент у транснаціональних корпораціях. Подальше вивчення як діяльності корпорацій, так і безпосередньо особливостей фінансового менеджменту вимагатимуть залучення додаткової навчальної та наукової літератури.

¹ Див.: Плотніков А.В. *Фінансово-економічні відносини в ринковій економіці*. – К.: Мира, 1992. – 228 с.

² Див.: Плотніков А.В. *Фінансовий менеджмент*. – К.: Центр «Рынок», 1994. – 38 с.; Плотніков О.В. *Фінансовий аналіз в корпораціях*. – К.: Центр «Рынок», 1994. – 39 с.; Плотніков А.В. *Проблеми розвитку фінансово-промислових груп в Україні*. – К.: Мира, 1995. – 24 с.

³ Див.: *Транснаціональні корпорації: Навчальний посібник* / В. Рокоча, О. Плотніков та ін. – К.: Таксон, 2001. – 304 с.

⁴ Див.: Плотніков А.В. *Краткий словарь рыночной экономики (русско-англо-украинский толковый словарь)*. – К.: Мира, 1992. – 132 с.; Плотніков А.В. *Рыночная экономика: Словарь*. – К.: Мира, 1994. – 98 с.; *Економічна енциклопедія*. – У 3-х т. / Редкол.: С.В. Мочерний (відп. ред.) та ін. – К.: Видавничий центр «Академія», 2000–2002. – Т. 1. – 864 с.; Т. 2. – 848 с.; Т. 3. – 952 с.

⁵ Див.: Плотніков О.В. *Ultima ratio економічних реформ*. – К.: Кондор, 2003. – 240 с.

Глава 1

ТРАНСНАЦІОНАЛЬНІ КОРПОРАЦІЇ В СИСТЕМІ МІЖНАРОДНИХ ЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИН

1.1. Розвиток форм підприємництва. Типи акціонерних об'єднань

Багатоманітність видів підприємницьких структур, які існують в ринковій економіці, є виявом відмінностей трьох організаційних форм підприємництва: індивідуальної, партнерства і корпорації. Названі форми прийнято поділяти на дві групи – приватні й громадські. До першої групи належать індивідуальні підприємці і партнерства, а до другої – корпорації.

Поділ цей має не формальний характер.

По-перше, для індивідуально-приватної форми товариства, як правило, характерне безпосереднє об'єднання функцій володіння і управління, у той час як корпорації властиве повне відокремлення цих функцій.

По-друге, що стосується приватних форм підприємництва, то господарська відповідальність щодо здійснення підприємницької діяльності, як правило, поширюється на самих власників. Тут власність підприємства не відділена від власності власника, на відміну від корпорацій, де таке відокремлення чітко зафіксоване, обмежуючи відповідальність її власників.

По-третє, якщо індивідуальні підприємці і товариства мають право зберігати конфіденційність щодо результатів своєї фінансової діяльності, надаючи подібну інформацію тільки уповноваженим органам, то корпорації зобов'язані функціонувати у відкритій для суспільства формі, публікуючи щорічно звіт про результати своєї фінансової діяльності. Характерні ознаки організаційних форм підприємництва наведені в табл. 1.1.

Індивідуальні підприємці – особи, які здійснюють комерційну діяльність на основі власності, що їм належить, безпосередньо

керуючи нею і несучи повну майнову відповідальність за результати своєї діяльності.

У країнах з ринковою економікою форми індивідуального підприємництва складають переважну частку серед усіх форм організації підприємництва, хоч їх частка в обороті не така й значна. Одноосібне підприємництво – найбільш проста форма підприємництва. Проте поширеність її зумовлена не тільки простотою організації та оформлення, але й рядом переваг – сильною мотивацією, оперативністю і гнучкістю.

Як одноосібний власник індивідуальний підприємець привласнює весь отриманий прибуток, що вже само по собі є могутнім стимулом для ініціативної діяльності. Крім того, безпосередня причетність до управлінської діяльності не тільки приносить особисте задоволення, але й сприяє зміцненню становища в суспільстві. Все це створює могутні стимули для підприємницької діяльності.

Індивідуальні підприємці найбільш наближені до ринкового попиту. Безпосередньо працюючи із споживачами і постачальниками, вони здатні швидко реагувати навіть на незначні коливання кон'юнктури. Здійснюючи виробництво в незначних масштабах, вони можуть швидко переорієнтувати його на випуск більш конкурентоспроможної продукції. Оперативність і гнучкість – найважливіші переваги індивідуальної форми підприємницької діяльності.

Разом з тим зазначена форма має й ряд недоліків.

По-перше, окремий підприємець не в силах організувати велике виробництво, оскільки його фінансові можливості обмежені. Закуповуючи ресурси невеликими партіями, він змушений платити за них більш високу ціну. У нього обмежені можливості отримання економії виробництва. Все це обертається більш високими виробничими витратами, що знижує конкурентоспроможність дрібного підприємства.

По-друге, здійснення однією людиною різних функцій – управлінської, постачальницької, фінансової, маркетингової і кадрової – знижує ефективність керівництва загалом як внаслідок надмірного навантаження, так і через нестачу знань. Залучення ж до вирішення цих питань сторонніх осіб або організацій веде до зниження мотивації і розосередження відповідальності, що небажано для підприємця.

Таблиця 1.1

Характеристики організаційних форм підприємництва

Ознаки	Характеристики залежно від організаційних форм підприємництва		
	Одноосібне підприємство	Партнерство	Корпорація
Складність утворення	Простота і легкість утворення, низькі витрати на організацію та оформлення	Те саме, що й у одноосібного підприємства, плюс договір між учасниками	Вимагає значних зусиль і матеріальних витрат, що пов'язано зі спеціальним законодавчим регулюванням
Здатність мобілізації капіталу	Обмежена розмірами заощаджень власника	Збільшує можливість залучення капіталу шляхом об'єднання заощаджень учасників	Дуже висока, може швидко мобілізувати капітал шляхом емісії цінних паперів
Масштаби відповідальності власника	Повна по всіх зобов'язаннях, включаючи майно	Повна розділена субсидіарна, включаючи майно учасників	Обмежена вартістю цінних паперів, що випускаються
Міра контролю з боку власника	Повний над усією діяльністю	Розділена між учасниками, є джерелом розбіжностей	Відповідно до частки акцій, що випускаються
Тривалість існування	Обмежена тривалістю життя власника	Залежить від умов угоди між партнерами	Необмежена
Оподаткування	По ставці податку на особисті прибутки	Таке саме, що й для одноосібних підприємств	Подвійне оподаткування

Та, по-третє, найбільш значним недоліком індивідуальної форми підприємництва є повна господарська відповідальність підприємця. Вона немов би робить його заручником своєї «справи». Адже у правовому відношенні підприємець відповідає не тільки активами підприємства, але й усім своїм майном і в разі несприятливого стану справ може його позбавитися. Ризик дуже високий, і це стимує новаторські можливості індивідуального підприємця.

Проблеми, що стоять перед індивідуальним підприємцем – обмеженість ресурсів і високий ризик, – можуть бути певною мірою подолані за допомогою організації товариства.

Товариство (партнерство) – об'єднання закритого типу з обмеженим числом учасників, які здійснюють спільну діяльність на основі пайової власності і беруть безпосередню участь в управлінні.

Серед рис, що характеризують товариство, можна виділити такі: 1) фіксований склад учасників; 2) пайова участь у підприємстві; 3) особиста майнова відповідальність учасників.

В організаційному плані товариство, хоч і вимагає договору між його учасниками, залишається досить простою формою організації підприємництва. Тим часом, зберігаючи переваги індивідуального підприємця, ця форма надає великі можливості для залучення ресурсів внаслідок розширення кола учасників. Більш широка майнова база дозволяє розширити можливості залучення кредитних джерел, що гарантуються майном усіх учасників. Товариство – це, по суті справи, специфічна форма розподілу ризику. Поділений між учасниками товариства, ризик знижується відносно кожного з них. Крім того, об'єднання знань багатьох людей, можливості їх спеціалізації на певних функціях управління підприємством значною мірою знімають проблеми, з якими стикається окремих індивідуальний підприємець. Значною мірою підвищується стійкість самого підприємства, існування якого не так сильно пов'язане з особою власника, оскільки паї можуть бути передані іншим особам у разі виходу будь-кого з учасників із справи.

Однак і товариство не позбавлене недоліків. По-перше, розподіл функцій управління між учасниками товариства створює труднощі у вигляді можливого виникнення конфліктів на основі як конкуренції між учасниками, так і боротьби між ними за лідерство. Крім того, знижується оперативність у прийнятті рішень. По-друге, товариству властива надмірна відповідальність учасників, притому

значною мірою зумовлену й чужими помилками. Все це робить дану форму організації підприємницької діяльності досить вразливою. Невипадково вона є найменш поширеною.

Корпорація — засноване на пайовій участі в капіталі об'єднання, юридичні права і зобов'язання якого відособлені від прав і зобов'язань його учасників. Корпоративна форма організації підприємництва склалася наприкінці XIX століття і була зумовлена якісними зрушеннями в продуктивних силах суспільства. Вона стала саме тією формою, яка, з одного боку, розширила базу залучення фінансових коштів, забезпечивши мобілізацію капіталів, а з іншого, обмежила рівень ризику, що надзвичайно зріс у зв'язку з масштабними фінансовими вкладеннями.

У сучасній ринковій економіці саме корпорації відіграють ключову роль. Маючи скромну частку в структурі організаційних форм — не більше 20–25%, корпорації дають 80–90% господарських оборотів. Тим часом сутнісні особливості корпорації пов'язані аж ніяк не з масштабністю їх діяльності, тим паче що більшість корпорацій все ж мають досить скромні розміри.

Головна економічна особливість корпоративної форми організації підприємництва полягає в тому, що вона виступає закінченою формою відокремлення власності від управління і економічно та юридично відособлена від її засновників і учасників. Це докорінно відрізняє її від одноосібних підприємств і партнерств.

Відособлення власності від управління забезпечило корпорації ті незаперечні переваги, які й обумовили її провідну роль в економіці, а саме:

— обмеження майнової відповідальності дозволило залучити до інвестування широкі верстви населення, забезпечуючи досить швидко за часом і значну за обсягами централізацію капіталу. Крім того, зниження ризику сприяє активізації новаторської функції підприємництва;

— відособлення функції управління від функції власності обумовило надзвичайну стійкість корпорації як господарського утворення, існуючого незалежно від її засновників і учасників. Це створило умови для стабільного, орієнтованого на перспективу розвитку і висунуло на перший план задачі реалізації довгострокових стратегічних цілей, що при здатності корпоративних утворень централізувати значні капітали надає їм необмежені можливості для зростання;

— безперешкодне, в умовах розвиненого ринку цінних паперів, переміщення пайової участі через купівлю-продаж акцій дає ще одну істотну перевагу — ліквідність, тобто можливість обернути інвестовані кошти в грошову форму, що є надзвичайно привабливим для широкої маси потенційних інвесторів.

Звичайно, як і будь-яка інша форма, корпорація також не позбавлена недоліків. Передусім це організаційні труднощі, що виникають при оформленні та реєстрації даної форми організації підприємництва, подолання яких вимагає значних зусиль і коштів. Крім того, сам порядок формування корпоративних утворень досить жорстко регулюється і пов'язаний з певними обмеженнями.

Істотним недоліком корпоративної форми організації підприємництва є надмірний податковий тягар, що виникає у зв'язку з подвійним оподаткуванням — спочатку прибутків корпорації, а потім дивідендів, що виплачуються акціонерам.

Вимоги відкритості у вигляді обов'язкової публікації щорічних звітів про фінансове становище не тільки роблять корпорацію більш вразливою для конкурентів, але й орієнтують керівників на досягнення короткострокових цілей, щоб задовольнити вимоги акціонерів і залучити інвесторів.

Однак найбільш складне питання для корпоративної форми організації підприємництва — це взаємовідносини між акціонерами і керівниками. Хоч юридично корпорація належить акціонерам, вони рідко зайняті в управлінні нею. Частіше за все їх управлінський вплив обмежується виборами керівних органів корпорації і участю у виробленні стратегії господарської діяльності. Потенційно держателі акцій можуть впливати шляхом зміни керівництва, але, не маючи у своєму розпорядженні достатньої інформації, вони зазвичай схильні підтримати пропозиції керівництва. Тому реальна влада виявляється зосередженою в руках керівників, які повсякденно здійснюють керівництво корпорацією. Ця проблема може бути пом'якшена за допомогою інструментів як законодавчого, так і економічного характеру. У першому випадку — у вигляді механізмів контролю за діяльністю керівників, а в другому — шляхом застосування форм матеріального стимулювання як способу змусити керівників працювати в інтересах акціонерів. Ясно одне: чим більш розпилені є акціонерний капітал, тим більш вірогідною стає можливість зловживань з боку керівників.

Існують різні типи корпоративних об'єднань. Найбільш поширеним з них є акціонерне товариство, що мобілізує капітал шляхом випуску цінних паперів: акцій і облигацій. Держателі акцій товариства є співвласниками і мають право на участь в управлінні ним, у той час як держателі облигацій, які одержують фіксований прибуток, виступають лише в ролі кредиторів і не беруть участі в управлінні. Головна відмітна особливість акціонерних товариств полягає у вільній циркуляції їх цінних паперів на відкритому ринку. Тому їх часто називають громадськими підприємствами, хоч по суті це приватні утворення. Серед інших типів корпоративних об'єднань слід назвати так звані S-корпорації, що являють собою поєднання якостей корпорації і партнерства. Як і в акціонерному товаристві, держателі акцій S-корпорації, кількість яких законодавчо обмежується, несуть обмежену відповідальність, уникаючи в той же час подвійного оподаткування. Не можна не сказати про холдинги, які є держателями акцій інших корпорацій і виступають, таким чином, своєрідною формою регулювання всього корпоративного співтовариства. Досить значого поширення набули професійні корпорації, що являють собою об'єднання осіб за професійною ознакою – юристів, медиків тощо, учасники яких надають відповідні послуги. Професійні корпорації – це своєрідна форма акціонерного товариства закритого типу.

1.2. Суть та ознаки транснаціональних корпорацій

Швидке зростання прямих іноземних інвестицій, вихід технологічного поділу праці за межі фірм, галузей і національних кордонів супроводиться появою транснаціональних корпорацій – гігантських міжнародних виробничих комплексів з філіалами в різних країнах і на різних континентах. Транснаціональні корпорації перетворюють світову економіку в міжнародне виробництво, забезпечуючи прискорення науково-технічного прогресу в усіх його напрямках – технічний рівень і якість продукції, ефективність виробництва, удосконалення форм управління підприємствами (менеджменту).

Під транснаціональними корпораціями (ТНК) розуміються міжнародні фірми, що мають свої господарські підрозділи у двох або більше країнах і керівництво цими підрозділами здійснюється з одного або декількох центрів на основі такого механізму прий-

няття рішень, який дозволяє провести узгоджену політику і загальну стратегію, розподіляючи ресурси, технології і відповідальність для досягнення результату – отримання прибутку.

Транснаціональна (міжнародна) корпорація розуміється як мережа взаємопов'язаних підприємств, які походять з однієї країни та мають складові частини і філіали в інших країнах.

Відміна транснаціональної корпорації від звичайної корпорації, яка оперує у зовнішніх економічних зв'язках, полягає у тому, що транснаціональна корпорація переносить за кордон не товар, а сам процес вкладення капіталу, поєднуючи його з закордонною робочою силою в рамках міжнародного виробництва.

Транснаціональним корпораціям належать або ними контролюються комплекси виробництва або обслуговування, що знаходяться за межами країни, в якій ці корпорації базуються, і мають широку мережу філіалів та відділень в різних країнах, посідаючи провідне місце у виробництві й реалізації того або іншого товару.

В літературі виділяються такі ознаки транснаціональних корпорацій:

- фірма реалізує продукцію, що випускається більш ніж в одній країні;
- її підприємства і філіали розташовані у двох і більше країнах;
- її власники є резидентами різних країн.

Отже, ознаки транснаціональних корпорацій відносяться до сфери обігу, виробництва і власності. Реально функціонуючим фірмам досить відповідати будь-якій з наведених вище ознак, щоб потрапити до категорії транснаціональних корпорацій. Багато великих компаній володіють всіма трьома ознаками одночасно.

Деякі фірми, що володіють ознаками транснаціональних корпорацій, з'явилися дуже давно. Так, East India Company утворилася в 1600 р., деякі інші великі фірми існують вже не одне сторіччя. Однак в основному формування транснаціональних корпорацій відноситься до 60-х років ХХ століття, коли провідні компанії західних країн почали здійснювати масований вивіз капіталу. Науково-технічний прогрес також сприяв їх виникненню. Поглиблення суспільного поділу праці і впровадження нових технологій створювали можливості для просторового роз'єднання окремих технологічних процесів, а поява нових засобів транспорту і зв'язку сприяла реалізації цих можливостей. Єди-

ний процес виробництва став дробитися і розміщуватися з урахуванням відмінностей у цінах національних чинників виробництва. Стала розвиватися просторова децентралізація виробництва в планетарному масштабі при концентрації капіталу.

Особливості розвитку світового бізнесу на сучасному етапі дозволяють визначити три головні тенденції у сфері міжнародного бізнесу.

1. Зростання різнобічності в міжнародних інвестиціях. Ця тенденція свідчить про розширення числа як суб'єктів, так і об'єктів міжнародних інвестицій. Останнє передбачає окреслення кола завдань, що стоять перед менеджментом корпорацій:

– визначення чіткого співвідношення індивідуальних форм і методів менеджменту, що застосовуються в корпораціях, з загальними цілями, з урахуванням чисельності учасників інвестицій. Загальні цілі менеджменту можуть характеризуватися як у напрямі участі в здійсненні інвестицій (суб'єкта інвестицій), так і в напрямі участі в залученні інвестицій (об'єкта інвестицій);

– подолання протиріч між індивідуальними цілями менеджменту корпорацій та цілями об'єкта інвестицій. Індивідуальні цілі менеджменту корпорацій з усією природністю передбачають отримання максимального прибутку, в той час коли цілі об'єкта інвестицій передбачають максимально ефективне використання отриманих інвестицій і не охоплюють максимізацію прибутку для інвестора;

– координація національних механізмів, включаючи фінансові механізми. Це завдання є органічно поєднаним з завданнями співвідношення індивідуальних форм та методів менеджменту корпорацій. Причому, «стиківка» індивідуальних механізмів діяльності корпорацій для досягнення загальних цілей передбачає існування спеціальних завдань;

– аналіз об'єкта інвестування. Він покликаний забезпечувати максимально ефективну діяльність корпорації, що інвестує. Це висуває першочергові завдання перед системою менеджменту корпорації. Структури корпорації, що відповідають за визначення стратегії і планування її діяльності, повинні спиратися на дані глибокого та об'єктивного аналізу можливих наслідків інвестування;

– визначення ступеня уніфікованості діяльності корпорації, включаючи ведення документації та фінансову звітність. Така уніфікованість передбачає максимальну доступність до докумен-

тації й звітності та її зрозумілість різними користувачами в різних країнах.

2. Транснаціоналізація банківської сфери. В рамках цієї тенденції відбувається взаємодія між транснаціоналізацією промислових корпорацій і корпорацій із надання послуг та банків, що визначає такі задачі перед менеджментом корпорацій:

– використання можливостей банків у частині фінансової забезпечення діяльності корпорацій в різних країнах. Тут моє йде про мобілізацію великих фінансових ресурсів як залучення коштів корпорації, маючи на увазі, що самостійно такі кошти вишукати корпорації не під силу;

– уніфікація фінансової звітності та документації корпорацій щоб надати їм вигляду, прийняттого для використання в транснаціональних банках. Причому ступінь уніфікації та придатності можуть виступати як індикатор високого рівня транснаціоналізації корпорації та її виходу в число світових лідерів;

– створення умов максимальної оперативності для розрахунку в рамках транснаціональної діяльності корпорацій. Це особливо важливо у світлі подвійної транснаціоналізації і банків, і корпорацій та їх представництва в тих же самих сусідніх країнах;

– аналіз діяльності транснаціональної корпорації як клієнт транснаціонального банку. Це передбачає не лише аналітичну роботу, а й здійснення контролю за діяльністю транснаціональних корпорацій, включаючи контрольну-аналітичну роботу фінансовою звітністю та іншими корпоративними матеріалами.

3. Зростання значення послуг. Такі послуги можуть розглядатися подвійно – як транснаціоналізація діяльності корпорацій, що надають послуги, і як використання послуг у процесі транснаціоналізації корпорацій. Ця тенденція характеризується такими ознаками:

– у загальному вигляді задачі, що стоять перед менеджментом корпорацій, які надають послуги, адекватні задачам, що стоять перед будь-якою іншою з транснаціональних корпорацій. Ці завдання конкретизуються і уточнюються з урахуванням місцевих особливостей країни перебування;

– одночасно послуги можна розглядати якоюсь мірою ізольовано від інших видів діяльності. У цьому плані на ринку послуг існує така сама жорстка конкуренція, як і на ринку товарів. Тому завдання, що стоять перед менеджментом корпорацій при наданні послуг, відповідають стратегії і тактиці вибору лінії по-

ведінки на ринку, включаючи можливості придушення конкурентів та виходу на ринки нових регіонів світу;

— крім усього іншого, зростання значення послуг можна розглядати з точки зору надання послуг спеціалізованими корпораціями промисловим та іншим корпораціям, чия основна діяльність їх потребує. Тут можна вести мову про взаємодію та взаємне доповнення одна одної, включаючи можливі спільні інвестиції.

1.3. Етапи розвитку та причини виникнення транснаціональних корпорацій.

Структура і типи транснаціональних корпорацій

На першому етапі транснаціоналізації діяльності великих промислових фірм вони інвестували, передусім, у сировинні галузі іноземних держав, а також створювали в них власні розподільні і збутові підрозділи. Останнє зумовлювалося не тільки тим, що створення власних закордонних розподільних і збутових підрозділів вимагало істотно менших інвестицій, ніж створення виробничих підприємств, але й можливим негативним впливом нових виробничих потужностей на здатність підтримувати ефективний рівень завантаження потужностей на домашніх підприємствах фірми. Такий вплив особливо відчутно проявлявся при виробництві однакової або слабо диференційованої продукції (наприклад, цей чинник стримував зростання виробничих інвестицій металургійних фірм, у той час як фірми харчової та інших галузей промисловості, що продукували вироби з певними товарними марками, більш охоче інвестували у створення виробничих підприємств за кордоном).

Другий етап еволюції транснаціональних корпорацій пов'язаний з посиленням ролі зарубіжних виробничих підрозділів транснаціональних корпорацій та інтеграції зарубіжних виробничих і збутових операцій. При цьому виробничі зарубіжні відділення спеціалізувалися в основному на виробництві продукції, яка на попередніх стадіях виробничого циклу вироблялася материнськими фірмами. По мірі диференціації попиту і посилення інтеграційних процесів у різних регіонах світу виробничі підрозділи транснаціональних корпорацій все більше переорієнтовувалися на виробництво продукції, відмінної від виробленої материнською фірмою, а збутові підрозділи — на обслуговування регіональних ринків.

Прямі зарубіжні інвестиції в післявоєнні роки зростали дуже швидко, і їх зростання прямо пов'язане з діяльністю транснаціональних корпорацій. Найбільшою інвестуючою країною були США, а спрямовувалися інвестиції переважно до країн, що розвиваються. Однак з початку 70-х років зростання прямих зарубіжних інвестицій сповільнилося, змінилася їх спрямованість — вони стали надходити в основному до країн Західної Європи. З початку 80-х років прямі інвестиції з Англії, Німеччини, Канади стали прямувати до США, які перетворюються в найбільшу приймаючу державу.

На сучасному етапі стратегія транснаціональних корпорацій характеризується прагненням до утворення мереж внутріфірмових зв'язків регіонального, а нерідко і глобального масштабу, в рамках яких інтегруються наукові дослідження і розробки, матеріальне забезпечення, виробництво, розподіл і збут. Проявляється, зокрема, тенденція до поширення інноваційної активності транснаціональних корпорацій в приймаючих країнах, яка раніше базувалася в материнських фірмах. Відбувається це шляхом створення в інших країнах науково-дослідних центрів і технологічних парків, а також поглинення місцевих фірм з високим інноваційним потенціалом. За даними міжнародної статистики питома вага інновацій, що запроваджуються у зарубіжних філіалах транснаціональних корпорацій, постійно зростає.

Як наслідок, транснаціональні корпорації, розвиток яких стимулювався процесами регіональної економічної інтеграції, стають все більш важливим чинником її подальшого поглиблення.

Пріоритетність сфер вкладення капіталу змінюється під впливом науково-технічного прогресу. В останні десятиріччя посилилася активність транснаціональних корпорацій у сфері послуг. Сфера обробної промисловості відійшла на другий план. Основна частина промислових активів зосереджена в чотирьох галузях: нафтовій, автомобільній, хімічній і фармацевтичній. Ділова активність корпорацій у первинному секторі (тобто у видобувній промисловості) різко скоротилася.

Найбільш інтернаціоналізованою компанією серед найкрупніших транснаціональних корпорацій є швейцарська «Nestle». Обсяг її зарубіжних продажів становить 98% від їх загального розміру, у «Philips» цей показник становить 88%, у «British Petroleum» — 75%. Продажі філіалів і дочірніх компаній перевищують обсяг світового експорту. Внаслідок міжнародних опе-

рацій третина світової торгівлі здійснюється в рамках транснаціональних комплексів.

Експорт капіталу здійснюють не тільки провідні у промисловому відношенні країни. Він вивозиться також з країн Азії і Латинської Америки (Тайвань, Південна Корея, Сінгапур, Бразилія), які мають відносний економічний поступ. Найбільші компанії цих країн експортують капітал з метою розширення сфер своєї діяльності, використання трудових ресурсів або науково-технічних досягнень приймаючих країн для отримання більш високих прибутків.

Причини виникнення транснаціональних корпорацій вельми різноманітні, але всі вони тією або іншою мірою пов'язані з недосконалістю ринку, існуванням обмежень на шляху розвитку міжнародної торгівлі, сильною монопольною владою виробників, валютним контролем, транспортними витратами, відмінностями у податковому законодавстві.

Транснаціональні корпорації мають ряд незаперечних переваг. Зарубіжні філіали відіграють виключно важливу роль у забезпеченні доступу до іноземних ринків, зниженні витрат виробництва, підвищенні прибутку. Все це забезпечує фінансову стійкість транснаціональних корпорацій і допомагає їм переживати періоди криз.

Дані переваги очевидні для всіх, тому їх можна розглядати як причини, внаслідок яких транснаціональні корпорації так активно розвиваються:

— *можливості підвищення ефективності і посилення конкурентоспроможності*, які є загальними для всіх великих промислових фірм, інтегруючих у свою структуру постачальницькі, виробничі, науково-дослідні, розподільні і збутові підприємства;

— *недосконалість ринкового механізму в реалізації власності на технології, виробничий досвід та інші так звані «невідчутні активи»*, насамперед на управлінський і маркетинговий досвід, що змушує фірму прагнути зберігати контроль над використанням своїх невідчутних активів. У рамках транснаціональних корпорацій такі активи стають мобільними, здатними до перенесення в інші країни, і зовнішні ефекти використання цих активів не вийдуть за межі транснаціональних корпорацій;

— *додаткові можливості підвищення ефективності і посилення своєї конкурентоспроможності шляхом доступу до ресурсів іноземних держав* (використання більш дешевої або більш кваліфікованої робочої сили, сировинних ресурсів, науково-дослідного

потенціалу, виробничих можливостей і фінансових ресурсів приймаючої країни);

— *близькість до споживачів продукції іноземного філіалу фірми і можливість отримання інформації про перспективи ринків і конкурентний потенціал фірм приймаючої країни.* Філіали транснаціональних корпорацій отримують важливі переваги перед фірмами приймаючої країни внаслідок використання науково-технічного і управлінського потенціалу материнської фірми;

— *можливість використати у своїх інтересах особливості державної, зокрема податкової, політики в різних країнах, різницю в курсах валют тощо;*

— *здатність продовжувати життєвий цикл своїх технологій і продукції, скидаючи їх у міру старіння в зарубіжні філіали і зосереджуючи зусилля і ресурси підрозділів в материнській країні на розробці нових технологій і виробів;*

— *можливість подолати різного роду бар'єри на шляху впровадження виробництва на ринок тієї або іншої країни шляхом експорту за допомогою прямих інвестицій.* Стимул для прямих зарубіжних інвестицій часто створюють національні тарифні бар'єри. Так, у 60-х роках великий потік інвестицій з США в Європу був породжений тарифами, встановленими Європейським економічним співтовариством. Замість експорту готової продукції, транснаціональні корпорації створили виробництво в країнах ЄС, обійшовши таким чином їх тарифи.

Ефективність зовнішньоекономічної експансії як засобу пом'якшення кон'юнктурних коливань оцінюється вельми високо і вважається більшою ніж та, яку забезпечують чисто національні прийоми зниження економічного ризику. На основі численних досліджень вчені-економісти дійшли висновку, що наявність філіалів у багатьох країнах більш надійно гарантує стабільність отримання прибутків, ніж такі важливі чинники, як великий абсолютний розмір компанії, міра диверсифікованості її виробничої програми всередині країни. Вільно маневрувати розмірами виробництва корпорація може лише тоді, коли вона здатна отримувати прибуток навіть при невеликому розмірі виробництва. Широка мережа виробничих філіалів, розташованих у різних країнах, дозволяє транснаціональним корпораціям збільшувати виробництво там, де це можна робити з максимальною вигодою, і обмежувати там, де воно збиткове. Фірми, що входять до міжнародного концерну і які потрапили у

важке становище, здатні різко скорочувати збиткове виробництво. Більш рішучі порівняно з національними фірмами дії транснаціональних корпорацій пояснюються тим, що добитися покриття постійних витрат вони, на відміну від своїх суто внутрішніх конкурентів, можуть не тільки шляхом збереження збиткового виробництва, але й за рахунок прибутків, що отримуються в інших країнах.

З точки зору організаційної структури транснаціональні корпорації, як правило, являють собою багатогалузеві концерни. Головна компанія виступає оперативним штабом корпорації. На базі широкомасштабної спеціалізації і кооперування вона здійснює техніко-економічну політику і контроль над діяльністю закордонних філіалів.

Останнім часом у структурі транснаціональних корпорацій відбуваються істотні зміни, головні з яких пов'язані із здійсненням так званої комплексної стратегії.

Стратегія транснаціональних корпорацій заснована на глобальному підході, що передбачає оптимізацію результату не для кожної окремої ланки, а для об'єднання загалом.

Комплексна стратегія полягає в децентралізації управління міжнародним концерном і значному підвищенні ролі регіональних управлінських структур. Така політика стала можливою завдяки досягненням техніки в області зв'язку та інформації, розвитку національних і міжнародних банків даних, повсюдній комп'ютеризації. Вона дозволяє транснаціональним корпораціям координувати виробничу і фінансову активність зарубіжних філіалів і дочірніх фірм. Комплексна інтеграція в рамках транснаціональних корпорацій вимагає і комплексної організаційної структури, яка виражається у створенні регіональних систем управління і організації виробництва.

Регіональні системи управління побудовані у трьох основних рівнях:

— *головні регіональні управління*, відповідальні за всі види діяльності концерну у певному регіоні. Вони наділені всіма правами з координації і контролю діяльності всіх філіалів у певному регіоні (наприклад, головне регіональне управління американського концерну «General Motors» із координації діяльності філіалів у Азії та Океанії розташоване в Сінгапурі);

— *регіональні виробничі управління*, що координують діяльність підприємств по лінії пропускання продукту, тобто по відповідно-

му виробничому ланцюжку. Такі управління відповідають за забезпечення ефективної діяльності підприємств, безперерйне функціонування всього технологічного ланцюжка. Вони підлегли безпосередньо головному регіональному управлінню концерну. Їх зусилля націлені на розвиток ефективних видів виробництв, нових моделей і товарів (наприклад, корпорація «Hewlett-Packard» на початку 90-х років з цієї причини перемістила свої виробничі управління по ряду лідируючих продуктів із США до Європи);

— *функціональні регіональні управління* забезпечують специфічні види діяльності концерну: збут, постачання, обслуговування споживачів після продажу товару, науково-дослідні і дослідно-конструкторські роботи тощо. Ці управління відповідальні за результати діяльності всіх відповідних структур у регіональному або глобальному плані.

Прийнято виділяти такі типи транснаціональних корпорацій:

— *горизонтально інтегровані* корпорації з підприємствами, що випускають велику частину продукції. Наприклад, виробництво автомобілів у США або мережа підприємств «Fast Food»;

— *вертикально інтегровані* корпорації, що об'єднують при одному власникові і під єдиним контролем найважливіші сфери виробництва кінцевого продукту. Зокрема, у нафтовій промисловості видобуток сирової нафти часто здійснюється в одній країні, рафінування — в іншій, а продаж кінцевих нафтопродуктів — у третій країнах;

— *диверсифіковані* транснаціональні корпорації, які включають у себе національні підприємства з вертикальною і горизонтальною інтеграцією. Прикладом корпорації такого типу є швейцарська корпорація Nestle, що має 95% своїх виробництв за рубежом і зайнята ресторанним бізнесом, виготовленням продуктів харчування, реалізацією косметики, вин тощо. Число таких корпорацій в останні роки швидко зростає.

1.4. Роль транснаціональних корпорацій у міжнародній господарській діяльності: плюси і мінуси

У сучасних умовах приймаючи країни, як розвинені, так і ті, що розвиваються, як правило, схвалюють діяльність трансна-

ціональних корпорацій на своїй території. Більше того, у світі існує конкуренція між країнами із залученню прямих зарубіжних інвестицій, у процесі якої транснаціональні корпорації отримують податкові знижки й інші пільги.

При виборі країни транснаціональні корпорації оцінюють умови інвестування за такими основними критеріями: оцінка місцевого ринку з точки зору його місткості, наявності ресурсів, місцеположення тощо; політичної стабільності в країні; правових умов іноземних інвестицій; системи оподаткування; характеру торгової політики; міри розвитку інфраструктури; захисту інтелектуальної власності; державного регулювання економіки, дешеvizни робочої сили і рівня її кваліфікації; стабільності національної валюти; можливості репатріації прибутків.

Однак існує й ряд проблем, пов'язаних з діяльністю транснаціональних корпорацій у приймаючій країні.

Найбільш поширеною помилкою щодо оцінки результатів діяльності транснаціональних корпорацій є думка, що внаслідок міжнародних операцій транснаціональних корпорацій одна країна обов'язково виграє, а інша — понесе втрати. У реальному житті такі ситуації виключити неможливо, однак існують й інші результати: обидві сторони можуть виявитися у виграші (або в програші).

Крім того, приймаючі країни схильні вважати, що прибутки, отримувані транснаціональними корпораціями, надміру великі. Отримуючи податки від транснаціональних корпорацій, вони переконані, що могли б отримувати набагато більше, якби ці корпорації не отримували свої прибутки в країнах з низьким рівнем оподаткування.

У табл. 1.2 відображені найбільш типові плюси та мінуси для приймаючої країни і для країни, що вивозить капітал.

Поширення і зростання транснаціональних корпорацій у період після Другої світової війни є одним з найважливіших феноменів останнього часу. При з'ясуванні самого поняття транснаціональних корпорацій треба звернути увагу на те, що вони володіють, контролюють, виробляють або надають послуги поза тією країною, звідки вони походять. Очевидним є неоднозначний характер власності транснаціональної корпорації, яка може бути приватною, державною або корпоративною (змішаною). По-різному треба оцінювати роль транснаціональної корпорації у світовому економічному розвитку і в міжнародних відносинах.

Але загально визнаним є факт, що в усіх країнах існують дуже широкі можливості для утворення транснаціональних корпорацій і неухильного розширення їх діяльності поза національними кордонами. Визнана також їх роль у широких вкладеннях капіталу в національну економіку.

Таблиця 1.2.

**Характеристика переваг та проблем
залежно від країни спрямування капіталу**

Критерії оцінки («+» або «-»)	Приймаюча країна (ПК)	Країна, що вивозить капітал
Вигода	<p>Отримання додаткових ресурсів (капітал, технології, управлінський досвід, кваліфікована праця)</p> <p>Стимулювання розвитку національної економіки, збільшення обсягу вироблюваної продукції і розміру прибутку, прискорення економічного зростання і розвитку</p> <p>Отримання податків від діяльності ТНК</p>	<p>Зарубіжні інвестиції більш ефективні, ніж аналогічні внутрішні</p>
Проблеми	<p>Представники ПК не допускаються до участі у проведенні НДДКР</p> <p>Посилена експлуатація і встановлення зовнішнього контролю з боку ТНК</p> <p>ТНК можуть маніпулювати цінами з метою уникнення оподаткування</p>	<p>Державне регулювання іноземних інвестицій: заборона інвестування в окремі галузі, особливі умови інвестування (використання місцевих напівфабрикатів, навчання місцевих кадрів, проведення НДДКР у приймаючій країні, розширення експорту вироблюваної продукції)</p> <p>Втрати в торговому балансі</p> <p>Ризик конфіскації інвестицій</p>

Оцінка діяльності транснаціональних корпорацій дається вельми по-різному, починаючи від надто позитивної і закінчуючи надто негативною. Як негативні чинники треба виділити те, що, впроваджуючи сучасні технології, транснаціональні корпорації різко збільшують безробіття, погіршують фінансові баланси і порушують правила нормальної конкуренції. У багатьох країнах власність і контроль над ключовими економічними секторами переходять до рук іноземних підприємств, що істотним чином впливає на політичний суверенітет і на зміну інших цінностей, тобто має місце внесення зарубіжних цінностей і пониження ролі або повне знищення цінностей місцевих. Досить гострою також є проблема впливу транснаціональних корпорацій на зростання добробуту місцевого населення, причому висловлюються найрізноманітніші думки, від ствердження, що вони підіймають добробут, до визнання, що вони його знижують. Актуальними проблемами є взаємодія транснаціональних корпорацій з профспілковими організаціями в країнах та їх роль у формуванні й реалізації інтересів споживачів, у забезпеченні якості вироблених товарів і встановленні прийнятних цін на них.

Однією з надзвичайно складних і суперечливих проблем є проблема взаємовідносин транснаціональних корпорацій з національними урядами. Тут можна виділити три основні підходи: ліберальний (ортодоксальний), марксистський (радикальний), націоналістичний (неомарксистський).

Кожний з них по-своєму інтерпретує взаємовідносини транснаціональних корпорацій та національних урядів. За останні тридцять років ці відносини зазнали великих змін: від конфліктів до співпраці. Якщо раніше уряди намагалися обмежити діяльність транснаціональних корпорацій, то сьогодні транснаціональні корпорації розглядаються ними як засіб зміцнення національних позицій, створення національних переваг.

Система відносин між державою і транснаціональними корпораціями являє собою діалектичну єдність протиріч. З одного боку, транснаціональні корпорації є важливим інструментом зовнішньоекономічного і зовнішньополітичного впливу, і держава не може не використати це в інтересах свого утвердження на світовій арені. З іншого боку, єдність інтересів не виключає наявності протиріч, головним з яких є суперечність між інтернаціональним глобальним характером операцій транснаціональних

корпорацій і територіально обмеженою юрисдикцією держави. Держава постійно намагається утвердити контроль над вивозом капіталу, товарів, технологій. Транснаціональні корпорації, здійснюючи стратегію отримання довгострокових прибутків, справляють вплив на економічну кон'юнктуру країни базування або приймаючої країни і в результаті вступають у суперечність з певними заходами державного регулювання економіки.

На думку відомого вченого Дж. Данінга, основні положення, що характеризують *відносини між урядами і транснаціональними корпораціями*, зводяться до наступного:

1) у минулому державна політика щодо транснаціональних корпорацій не була явно пов'язана із загальною державною стратегією, або з тим, що транснаціональні корпорації контролювали надто незначну частину економіки, або з тим, що уряд вважав результати регулювання діяльності транснаціональних корпорацій незначними;

2) сьогодні уряди вимушені розглядати досягнення порівняних переваг в області ресурсів, які перебувають під їх юрисдикцією, як самостійну економічну мету, надаючи все більшого значення як зовнішнім, так і внутрішнім інвестиціям. Це сталося внаслідок зближення економічних структур країн. Крім того, транснаціональні корпорації стають все більш незалежними у виборі місця розміщення своїх філіалів.

Дії урядів у 60–70-і роки ХХ століття можна розцінити як нерегулярні і не скоординовані ними спроби розробити економічну стратегію і тактику з урахуванням зростання прямих зарубіжних інвестицій. Це звичайно призводило до конфронтації урядів з транснаціональними корпораціями, причому перші прагнули збільшити свою частку за рахунок діяльності транснаціональних корпорацій.

У 80-і роки глобалізація економіки і науково-технічний прогрес сприяли переоцінці урядами політичних наслідків діяльності транснаціональних корпорацій і зміні ставлення до них. У 90-і роки уряди стали відігравати координуючу роль у використанні виробничих можливостей, і зарубіжні інвестиції розглядаються ними як доповнення до внутрішніх. Уряди розробляють політику, стимулюючу надходження іноземних інвестицій до їх країн, що підвищує конкурентні переваги транснаціональних корпорацій на зарубіжних ринках.

Стратегічна єдність інтересів транснаціональних корпорацій і держав цілком конкретно виявляється і в тому факті, що державна політика, партійна система, армія не можуть існувати без опори на фінансово-технічну підтримку транснаціональних корпорацій. У постійну частку витрат, необхідних для зовнішньоекономічної експансії транснаціональних корпорацій, перетворилися витрати чисто політичного порядку.

Цільовою формою зв'язку великого бізнесу з органами державної влади є система лобіювання, направлена на відстоювання інтересів транснаціональних корпорацій. Сучасна лобістська мережа транснаціональних корпорацій включає в себе цілі відділи корпорацій та їх об'єднань, різні неформальні контактні організації, фонди, бюро тощо. Вони ставлять собі за мету впливати на зміст законодавчих актів, що приймаються, на діяльність партій, результати виборів і рішення судових органів. У своїй діяльності лобісти використовують різні методи: організація кампаній із залучення виборців до участі в голосуванні; налагодження контактів з політичними діячами і чиновниками держапарату для подальшого впливу на їх рішення; фінансування передвиборних кампаній, діяльності політичних партій тощо.

У ході проведення конкретної політичної кампанії транснаціональна корпорація може мобілізувати для її підтримки персонал своїх підприємств і підприємств субпідрядників, банкіри — своїх клієнтів. Крім того, в останні десятиріччя транснаціональні корпорації не обмежуються тільки фінансуванням певних політичних діячів. Найбільші власники транснаціональних корпорацій самі входять до складу урядів і балотуються на пост глави держави. Більше того, багатьом з них були доручені державні посади в секторах економіки, в яких вони до призначення мали великі фінансові інтереси.

Оскільки американські корпорації є дуже великими вкладниками капіталу, оскільки вони впливають важливим чином на зарубіжну виробничу стратегію, остільки, звичайно, основна увага в питаннях відносин транснаціональних корпорацій і урядів приділяється саме їм. Інтереси американських корпорацій і зовнішньої політики США значною мірою співпадають.

Цей збіг інтересів зумовлює проведення американським урядом і транснаціональними корпораціями спільної узгодженої політики. Лідери держави і лідери американських корпорацій

вважають, що іноземна експансія американських транснаціональних корпорацій служить найбільш важливим інтересам держави. Внаслідок цього американська політика за рубежом, як правило, захищає інтереси транснаціональних корпорацій.

Збіг інтересів існує в різних областях. Так, до кінця 70-х років минулого століття американці контролювали видобуток більшої частини світових сировинних матеріалів і нафти в несоціалістичних країнах і гарантували таким чином безпеку постачання і переваги для американських споживачів у періоди скорочення постачання. Наприклад, під час Корейської та В'єтнамської воєн американці значною мірою регулювали ціни на нафту й іншу сировину. Це досягалось шляхом придбання у власність підприємств видобувних галузей і встановлення контролю над ресурсами в інших країнах. Хоч ці позиції були істотно підірвані у 80-і роки, вплив американців у цих секторах все ще залишається вельми сильним.

Американські політичні лідери переконані, що національні інтереси США реалізуються шляхом експансії корпорацій у виробництві товарів і послуг. Прямі іноземні вкладення розглядаються як основний інструмент, за допомогою якого США можуть підтримувати свої позиції на зарубіжних ринках, а зарубіжна експансія транснаціональних корпорацій — як засіб підтримки американської домінуючої позиції у світовій економіці, і передусім у Західній Європі та Японії. Ця експансія вважається більш ефективною, ніж розширення експорту з США. Виробництво товарів у країнах, що розвиваються, особливо виробництво, яке вимагає високих затрат праці, дозволяє американським корпораціям успішно конкурувати в області виробництва товарів, вартість яких буває низькою. Хоч американські корпорації експортують капітал і технології, їх реальна сила — фінанси, дослідження розвитку і управлінський контроль залишаються в США. Транснаціональні корпорації інших країн також розвивають своє виробництво, прагнучи підтримати і збільшити свою частку на світовому ринку.

Вважається також, що американські транснаціональні корпорації є головним джерелом збереження обміну і балансу цього обміну із зарубіжними країнами, що зміцнює американську глобальну військову і політичну позицію, тому вони розглядаються як важливий чинник американського економічного та політич-

ного добробуту і глобального впливу. Природно, що транснаціональні корпорації, у свою чергу, бояться націоналізації або певного обмеження своєї діяльності в зарубіжних країнах і потребують істотної підтримки і захисту американського уряду.

Оскільки транснаціональні корпорації за своїм характером є міжнароднооперуючими структурами, вони, крім перелічених вище функцій, виконують і функцію дипломатії у сфері зовнішніх стосунків, у якій вони виступають як політичні агенти, маючи в цьому плані великий потенціал, до якого можна віднести: 1) наявність широкої мережі філіалів, дочірніх компаній, представництв, зв'язків, які не має жодне дипломатичне відомство; 2) присутність в економіці приймаючих країн, в їх інфраструктурі, зовнішній торгівлі, на відміну від офіційної дипломатії, яка діє на міждержавному рівні; 3) поширення свого контролю на засоби масової інформації, зв'язку, що означає володіння могутньою зброєю формування місцевої громадської думки; 4) створення в залежних країнах слухняної сили в особі представників місцевих політичних та громадських кіл.

Таким чином, транснаціональні корпорації мають величезні можливості брати участь у політичних процесах не тільки в країнах базування, але й у приймаючих країнах.

Однак роль інструменту проведення зовнішньої політики однієї країни проти іншої у разі прихованого або прямого конфлікту викликає незадоволення бізнесменів, оскільки уряд США намагається маніпулювати або контролювати діяльність американських транснаціональних корпорацій для чинення тиску на уряди інших країн. Таких прикладів можна навести багато. Наприклад, у тих випадках, коли держава проводить антиамериканську політику, вживаються обмежувальні заходи щодо експорту певних товарів у цю країну. Транснаціональні корпорації перестають постачати їм необхідну техніку і технології, хоча часто це буває для них надто економічно не вигідно. Взагалі, загроза непостачання техніки і технології дуже часто застосовується урядом США. Рішення уряду щодо обмеження експорту та імпорту ставлять інші країни під контроль і створюють для них великі труднощі. Слід зазначити і те, що уряди інших країн також все частіше стали розглядати транснаціональні корпорації як інструмент своєї національної політики, наприклад, у плані більш безпечного забезпечення своїх країн сировинними матеріалами. У

ряді випадків при ослабленні американських транснаціональних корпорацій їх місце займають японські та інші корпорації.

Ототоження корпоративних і національних інтересів стало спостерігатися особливо після енергетичної кризи 1973 року. Певні кола вчених, профспілкових діячів, журналістів підтримали думку про те, що іноземні капіталовкладення треба використати для здійснення політики зайнятості, більш ефективного розподілу національного прибутку і посилення позицій американської економіки. Разом з тим позиція і дії транснаціональних корпорацій в інших країнах стали зазнавати все більшої критики. У зв'язку з відносним занепадом американської промисловості, великим торговим дефіцитом і зростанням безробіття, хронічним падінням балансу платежів в американському суспільстві проявилось більш критичне ставлення до діяльності транснаціональних корпорацій за рубежом. Поширилася думка про необхідність більше вкладати в американську економіку і обмежити передачу американських технологій.

Незважаючи на здійснення у 80-і роки дуже енергійної підтримки прямих іноземних капіталовкладень, політичні почуття в Америці з цього питання характеризуються все більшими протиріччями. Самі американці прагнуть збільшити експорт продукції, що виготовляється у США, і отримати прибуток від іноземних капіталовкладень в американську економіку. Проте основною позицією американського уряду залишається підтримка прямих капіталовкладень в економіку зарубіжних країн.

У 80-і роки збільшується потік зарубіжних капіталовкладень в економіку США, що безперечно послужило послабленню врожості відносно американських капіталовкладень. Однак, незважаючи на це, громадська думка стає в останні роки все більш і більш критично налаштованою щодо іноземних капіталовкладень і діяльності транснаціональних корпорацій. У США поширюється думка, що прямі американські вкладення в економіку інших країн створюють умови деіндустріалізації американської економіки. Стала утверджуватися точка зору на американську промисловість як на просту збиральницю готових компонентів, вироблених за рубежом.

Проте розгляд самого тільки ставлення політичних діячів і громадськості США та інших розвинених країн до діяльності транснаціональних корпорацій був би неповним. Необхідним є й аналіз ставлення країн, що розвиваються, до активності транснаціональ-

них корпорацій. Тут існують абсолютно різні варіанти підходів. Наприклад, ліберали можуть стверджувати, що встановлення цін не пов'язане з діяльністю національного або багатонаціонального підприємництва, що національна власність на засоби виробництва не впливає істотним чином на модель економічної поведінки. Але особливо рельєфно ця проблема взаємодії уряду і транснаціональних корпорацій проявилася в країнах, що розвиваються.

В історії світового економічного розвитку можна виділити три основних хвилі таких капіталовкладень.

Перша хвиля відноситься до XVII–XVIII століть, до епохи старого колоніалізму, коли англійські, голландські, іспанські та інші компанії створювали шахти і плантації в різних частинах земної кулі, що супроводилося експлуатацією місцевого населення і вилученням звідти мінеральних та інших багатств.

Гребінь другої хвилі припав на кінець XIX століття, на епоху так званого нового імперіалізму, коли Африка, Південно-Східна Азія та інші країни світу були включені в імперські системи. Хоча в той період експлуатація і вилучення багатств з цих країн тривали, для забезпечення і полегшення експлуатації європейці стали вкладати кошти в розвиток портового господарства, будівництво залізниць, міських центрів, тобто у створення інфраструктури, вельми важливої для держав, що розвиваються.

Третя хвиля почалася в 60-і роки XX століття, коли країни, що розвиваються, стали використовувати імпортозаміщуючу стратегію як найбільш швидкий шлях здійснення індустріалізації. Існування високих торгових бар'єрів, різних податків тощо змусило США та інші розвинені держави субсидіювати виробництво поза своїми власними кордонами.

Цей період часто зветься революцією зростаючих сподівань. Нові держави намагалися модернізувати і вдосконалити свою економіку і піднятися на рівень передових індустріальних країн. Вони потребували стабільності і безпеки. І, природно, що вони хотіли збільшити свою економічну і політичну потужність. При цьому їм необхідно було поліпшити життєві умови власного населення. Тут слід зауважити, що хоча між різними країнами, що розвиваються, існують великі відмінності, але існує і велика схожість в основних проблемах, які перед ними стоять і які вони повинні вирішити. В реалізації своїх сподівань країни, що розвиваються, стикаються з різними проблемами, уряди цих країн перебувають під тиском сво-

го власного населення, яке вимагає вирішити основні соціальні проблеми. Наприклад, у певних регіонах існує велике прагнення щодо отримання освіти, але сам факт отримання освіти часто призводить до різкого зростання безробіття і розчарування молоді. Однією з головних перешкод в економічному розвитку більшості країн, що розвиваються, є демографічний вибух. Одним з серйозних результатів демографічного вибуху є різке зростання безробіття.

Основна проблема, яка стоїть перед країнами, що розвиваються, — це вибір шляху розвитку, визначення тих напрямів, які є найбільш ефективними для даної країни: розвивати державне чи приватне підприємництво, планову чи ринкову економіку. У розв'язанні всіх цих питань активну участь стали брати транснаціональні корпорації. Основними труднощами, з якими при цьому стикаються транснаціональні корпорації у країнах, що розвиваються, є низька продуктивність праці, низький рівень споживання й основні економічні та соціальні чинники, пов'язані з цим. Становище ускладнюється зростаючим розривом між промислово розвиненими країнами і країнами, що розвиваються. Крім того, країни, що розвиваються, страждають від політичної нестабільності. Вони є жертвами неоколоніалізму: отримання незалежності не супроводиться економічною незалежністю. Останнім часом країни, що розвиваються, створили безліч регіональних організацій, які намагаються вирішити економічні, соціальні, політичні та інші питання.

Сам розвиток країн є складним процесом взаємодії між національними та міжнародними чинниками і включає в себе широкий комплекс економічних, політичних і соціальних проблем. Розвиток не обов'язково пов'язаний з негайним зростанням виробництва, скороченням нерівності у прибутках і добробуті, хоча це є одним з основних завдань керівництва країн, що розвиваються. У зв'язку з цим існує точка зору, що транснаціональні корпорації є могутніми рушіями зростання, що вони сприяють скороченню нерівності, навіть якщо уряди не здійснюють політику, спрямовану на її скорочення. Справді, багато які з транснаціональних корпорацій, діючих у країнах, що розвиваються, вкладають великі кошти у ці регіони. Проте зараз спостерігається тенденція, коли вони стали замикати свою діяльність в рамках промислово розвинених країн, і велика частина приватних капіталовкладень концентрується у відносно розвинених регіонах.

Тому виникає питання, наскільки приватні капіталовкладення транснаціональних корпорацій сприяють розвитку країн третього світу і наскільки вони їм допомагають.

Проблема економічної допомоги є відносно новим підходом в економічних відносинах промислово розвинених країн з країнами, що розвиваються. Безперечно, не можна відкидати позитивну роль цієї допомоги, однак іноземна допомога породжує дуже складну політичну проблему взаємовідносин донора і одержувача, оскільки і той, і інший мають свої власні інтереси. Важко відділити іноземну допомогу від інших аспектів міжнародних відносин. Тут виникає проблема вироблення взаємно прийнятних відносин. Іноземна допомога, діяльність транснаціональних корпорацій мають економічне значення і політичний зміст. Проблеми цілей, походження, отримання можуть породжувати конфлікти і діалоги національних інтересів і силової політики. Отримуючи допомогу від іноземних інвесторів, держави прагнуть зберегти свою незалежність, але часто іноземні капіталовкладення і особливо діяльність транснаціональних корпорацій розглядаються як спрямовані на експлуатацію місцевих ресурсів, оскільки іноземний капітал часто проникає в ті області економіки, які підтримують економічну залежність від Заходу країн, що розвиваються. Тим самим порушується природа економічного розвитку країн, що розвиваються, і виникає так званий, «залежний розвиток». Створення філіальної економіки робить неможливим здійснення повного всебічного розвитку. Субсидії, які надаються їм як додаткам метропольної корпорації, і створення анклавної економіки в країнах, що розвиваються, не здатні служити інструментом зростання. Корпорації звинувачуються й у впровадженні невідповідних типів технологій з використанням дорогого обладнання, що веде до зростання безробіття і запобігає появі місцевих технологій. Стверджується і те, що транснаціональні корпорації зберігають контроль над найбільш передовими технологіями, не передають їх країнам, що розвиваються, за розумними цінами. Висувається положення, що прямі іноземні капіталовкладення погіршують розподіл прибутків у країнах, що розвиваються. Цілком обґрунтованою є і думка про те, що вивіз прибутків за рубіж підриває місцеві фінанси і перешкоджає, таким чином, розвитку місцевого підприємництва.

Уряди багатьох країн, що розвиваються, глибоко стурбовані

динамікою зростання транснаціональних корпорацій. Проблема пов'язана з тим, що транснаціональні корпорації, наприклад, контролюють більше половини світової торгівлі сировиною і енергоносіями. У своєму розпорядженні вони мають величезну фінансову силу і вплив, тому немає нічого дивного у тому, що, на думку місцевих урядів, вони ведуть переговори з позиції сили і спричиняють посилення залежності.

Крім чисто економічної критики, світові політики і громадські діячі давали і дають політичну оцінку діяльності транснаціональних корпорацій. Так, зазначається, що транснаціональні корпорації впливали на створення місцевих урядів, які симпатизують виключно капіталізму, і при цьому абсолютно не враховували національних особливостей розвитку країн і регіонів Африки і Латинської Америки, вважаючи, що вони можуть робити все, що їм бажано. На практиці це може привести і до руйнування економіки, і до підриву способу життя, і до інших негативних наслідків. Можна по-різному оцінювати діяльність транснаціональних корпорацій у країнах, що розвиваються, визначати позитивну або негативну роль, яку вони відіграють у цих регіонах. Очевидно, до неї не можна ставитися, як до повністю негативної або повністю позитивної. Безперечно, існує досить негативних чинників, пов'язаних з діяльністю транснаціональних корпорацій. Однак тут виникає досить складне запитання. Чи є ці негативні результати результатами діяльності транснаціональних корпорацій, а чи вони є результатами невмілої політики самих країн, що розвиваються, або вони — інтегральна частина самого процесу розвитку. Виникає багато проблем, які потребують ретельного аналізу. Суть однієї з них — невеликий обсяг місцевих внутрішніх ринків — полягає в тому, що країни, що розвиваються, встановлюють у ряді випадків внутрішні ринки, де важко виробляти продукцію в широких масштабах і тому ціна їх буває відносно високою. На практиці підприємства, які створюються транснаціональними корпораціями в багатьох країнах, що розвиваються, носять анклавний характер, ізольований від інших секторів економіки, слабо контактуючи з останніми. Вони не перетворюють економіку загалом. Вплив на швидку індустріалізацію можна спостерігати тільки в нових індустріальних країнах.

Говорячи про використання технології, необхідно зазначити, що країни, що розвиваються, прагнуть не тільки отримати її передові види, але і впровадити такі з них, що вимагають макси-

мального використання праці в порядку забезпечення максимальної зайнятості. Передача технологій, що вимагають великих капіталів, безперечно вигідна, але необхідно сказати про те, що транснаціональні корпорації виявляють мало ініціативи у розвитку відповідної технології, яка могла була б конкурувати на світовому ринку, тому що вони здійснюють свої вкладення на ринку, що захищається. Крім того, передача технології викликає конфлікт економічних інтересів між корпораціями і місцевими урядами через визначення цін, за якими ця технологія продається.

Ніхто не стане заперечувати того факту, що транснаціональні корпорації відіграють дуже важливу роль у здійсненні міжнародного поділу праці, інтернаціоналізації капіталу. Безперечно також, що транснаціональні корпорації відіграють свою роль у забезпеченні природними ресурсами країн, які відчувають їх нестачу.

Можна виділити такі тенденції, пов'язані з діяльністю транснаціональних корпорацій в країнах, що розвиваються.

1. Людство вступило в таку фазу розвитку глобальної економіки, коли зміни в експортно-імпортних цінах є основним чинником, що визначає перерозподіл багатства. Ціни на нафту є найбільш яскравою ілюстрацією цього.

2. Перспективи іноземної допомоги вбачаються як вельми неясні. Витрати на амортизацію обладнання і обслуговування боргів країн, що розвиваються, знижують значущість їх внутрішніх ресурсів.

3. За таких умов транснаціональні корпорації можуть виступати як організації, які сприяють економічному зростанню країн, що розвиваються.

4. Роль транснаціональних корпорацій посилюється тією обставиною, що на початку XXI століття багаті індустріально розвинені країни вступають у постіндустріальну еру, і для них надто необхідно передати промислову діяльність країнам, що розвиваються, оскільки вони самі переходять на постіндустріальний етап розвитку.

1.5. Зовнішньоекономічна експансія та розвиток форм транснаціональних корпорацій

Усі транснаціональні корпорації проводять широку зовнішньоекономічну експансію.

Істотна частка міжнародної торгівлі (близько 30%) складається з внутріфірмових потоків транснаціональних корпорацій. Ними створена специфічна форма переведення капіталів за допомогою трансфертних цін (у тому числі спеціально занижених або завищених), що встановлюються самими транснаціональними корпораціями при постачанні товарів і наданні послуг своїм дочірнім компаніям і філіалам у рамках корпорацій (тобто операції між філіалами однієї й тієї самої транснаціональної корпорації здійснюються за цінами, які встановлюються самою корпорацією). Тому трансфертні ціни на продукцію транснаціональних корпорацій є вельми злободенною проблемою.

Багато які з транснаціональних корпорацій досить великі і володіють монопольною владою. Деякі з них за обсягом обороту перевершують цілі країни, а керівники таких фірм часто ведуть справи безпосередньо з главами держав.

Нерідко транснаціональні корпорації, діючи у багатьох країнах, здатні впливати на всі сфери їх суспільного життя. А найбільші й наймогутніші корпорації спроможні ухилятися від економічного і політичного контролю з боку приймаючих держав. З історії відомі випадки, коли іноземні інвестори домагалися підтримки своїх дій від політичного керівництва незалежно від їх наслідків для місцевого населення і добробуту країни загалом. Часом, відчуваючи тиск з боку уряду приймаючої країни, транснаціональні корпорації залишають цю країну і переміщуються в іншу – з більш лояльним урядом.

Тут доречно вказати на основні негативні сторони впливу транснаціональних корпорацій на економіку приймаючої країни:

- небезпека перетворення приймаючої країни в місце скидання застарілих і екологічно небезпечних технологій;
- захоплення іноземними фірмами найбільш розвинених і перспективних сегментів промислового виробництва і науководослідних структур приймаючої країни. Транснаціональні корпорації, що володіють навіть в моменти потрясінь великими фінансовими ресурсами, активно використовують слабку кон'юнктуру для захоплення інших фірм;
- можливість нав'язування компаніям приймаючої країни неперспективних напрямів у системі розподілу праці в рамках транснаціональних корпорацій;

— орієнтація транснаціональних корпорацій на поглинення спричиняє зростання нестійкості інвестиційного процесу. Великі інвестиційні проекти, пов'язані з реальними капіталовкладеннями, відрізняються певною стійкістю — вони не можуть бути розпочаті без тривалої підготовки і раптово завершені без значних втрат. Політика захоплення, навпаки, передбачає фінансову рухливість;

— стійке становище транснаціональних корпорацій дає їм можливість вживати більш рішучих заходів у разі криз — закриття підприємств, скорочення виробництва, що спричиняє безробіття та інші негативні явища. Цим пояснюється явище деінвестицій (масового вилучення капіталу з країни);

— схильність транснаціональних корпорацій до перебільшеної реакції на зміну кон'юнктури дає безліч мотивів для зниження випуску продукції, якщо конкурентоспроможність даної держави з тих або інших причин знижується.

І хоч вплив притоку іноземних інвестицій в економіку приймаючої країни може мати неоднозначний характер, не можна відкидати колосального позитивного економічного впливу транснаціональних корпорацій. Так, притік іноземних капіталовкладень сприяє розвитку внутрірегіональної торгівлі. Хоча транснаціональні корпорації й підривають позиції місцевих монополій, та, незважаючи на великі обсяги виробництва, нерідко підвищують міру конкурентоспроможності національних ринків. Здійснюючи прямі зарубіжні інвестиції, транснаціональні корпорації переміщують через національні кордони великі виробничі ресурси. Переміщуючи виробничі ресурси з країн, де вони є в надлишку, до країн, які відчувають їх нестачу, транснаціональні корпорації сприяють більш ефективному розміщенню світових чинників виробництва і, як наслідок, зростанню виробництва у світі. Світова спільнота отримує помітну вигоду від більш ефективного розміщення ресурсів, переміщуючи з країни в країну кваліфіковану робочу силу, капітал, технології тощо.

Транснаціональні корпорації діють через свої дочірні підприємства і філіали в десятках країн світу за єдиною науково-виробничою і фінансовою стратегією, що формується в «мозкових трестах». Вони володіють величезним науково-виробничим і ринковим потенціалом, що забезпечує високий динамізм розвитку.

Продемонструвавши свою здатність порушувати ізоляцію національних економік, транснаціональні корпорації залучають їх

до єдиного процесу, в межах якого діє світова економічна спільнота. Вони служать найважливішим засобом передачі нових технологій, поширення інформації про нові продукти, внаслідок чого змінюються суспільні переваги.

В умовах загострення міжнародної конкуренції важливим напрямом розвитку транснаціональних корпорацій стало формування змішаних компаній з участю місцевого капіталу, що прискорює концентрацію капіталу. Участь місцевих акціонерів створює можливість врахування їх інтересів, хоч найважливіші рішення приймаються штаб-квартирою.

Сьогодні експорт капіталу здійснюється не тільки провідними в промисловому відношенні країнами. Він вивозиться також з країн Азії і Латинської Америки (Тайвань, Південна Корея, Сінгапур, Бразилія). Найбільші компанії цих країн експортують капітал з метою розширення сфер своєї діяльності, використання трудових ресурсів або науково-технічних досягнень приймаючих країн для одержання більш високих прибутків.

Закономірності розвитку транснаціональних корпорацій значно відрізняються від закономірностей розвитку основної маси національних фірм. Серед основних рис розвитку транснаціональних корпорацій можна виділити такі:

- незначне скорочення (або відсутність скорочення) обороту у періоди криз, незалежність навіть від тривалих депресивних явищ в окремих галузях промисловості;
- можливість досягнення успіху незалежно від стану національного господарства;
- загроза зменшення вигоди внаслідок поліпшення кон'юнктури всередині країни.

Загальний же висновок зводиться до того, що компанії, які мають міжнародний характер, стають багато в чому незалежними від розвитку кон'юнктури в окремих країнах, а успіхи транснаціональних корпорацій мало допомагають національній економіці.

Розвиток міжнародного виробництва пов'язаний не тільки з прямими інвестиціями, але й з цілим рядом інших форм міжнародної співпраці:

- укладення ліцензійних угод, які дають можливість транснаціональним корпораціям брати участь у справах зарубіжних компаній і отримувати прибутки і відрахування за користування патентом;

– укладення угод про управління, за якими транснаціональні корпорації організують управління і технічне обслуговування зарубіжних компаній в обмін на плату і частку в капіталі;

– міжнародна субконтрактація, при якій транснаціональні корпорації укладають субконтракти з іноземними компаніями на виконання окремих робіт або постачання окремих товарів.

Необхідно звернути увагу на ще один чинник, що наочно ілюструє тенденцію інтернаціоналізації економіки. Новий економічний порядок породжує відповідні йому наддержавні політичні інститути і міжнародні організації – такі, як Світовий банк, Міжнародний валютний фонд тощо. В результаті виникла своєрідна ситуація двовладдя. Суверенним державам доводиться спочатку в економічній, а потім і в політичній сфері ділити владу з вищезгаданими організаціями. При цьому вплив держав йде на спад, і влада все більше переходить до рук транснаціональних корпорацій і міжнародних інститутів, що контролюються ними.

Головне з глави 1:

1.1. Різноманіття видів підприємницьких структур, які існують у ринковій економіці, є виявом відмінностей трьох організаційних форм підприємництва: індивідуальної, партнерства і корпорації. Названі форми прийнято поділяти на дві групи – приватні і громадські. До першої групи відносяться індивідуальні підприємці і партнерства, а до другої – корпорації.

У сучасній ринковій економіці саме корпорації відіграють ключову роль. Маючи скромну частку в структурі організаційних форм – не більше як 20–25%, корпорації дають 80–90% господарських оборотів. Тим часом сутнісні особливості корпорації пов'язані аж ніяк не з масштабністю їх діяльності, адже більшість корпорацій все ж мають досить скромні розміри.

Головна економічна особливість корпоративної форми полягає в тому, що вона виступає закінченою формою відособлення власності від управління і економічно та юридично відособлена від її засновників та учасників. Це докорінно відрізняє її від одноосібних підприємців і партнерств.

1.2. Під транснаціональними корпораціями (ТНК) розуміються міжнародні фірми, що мають свої господарські підрозділи у двох або більше країнах і керівництво цими підрозділами

здійснюється з одного або декількох центрів на основі такого механізму прийняття рішень, який дозволяє провести узгоджену політику і загальну стратегію, розподіляючи ресурси, технології і відповідальність для досягнення результату – отримання прибутку.

Транснаціональна корпорація розуміється як мережа взаємопов'язаних підприємств, які виходять з однієї країни та мають складові частини і філіали в інших країнах.

Відміна транснаціональної корпорації від звичайної корпорації, яка оперує у зовнішніх економічних зв'язках, полягає у тому, що транснаціональна корпорація переносить за кордон вже не товар, а сам процес вкладання капіталу, поєднуючи останній із закордонною робочою силою в рамках міжнародного виробництва.

Транснаціональним корпораціям належать або ними контролюються комплекси виробництва або обслуговування, що знаходяться за межами країни, в якій ці корпорації базуються, які мають широку мережу філіалів і відділень у різних країнах і які займають провідне становище у виробництві і реалізації того або іншого товару.

1.3. На першому етапі транснаціоналізації діяльності великих промислових фірм вони інвестували передусім, у сировинні галузі іноземних держав, а також створювали в них власні розподільні і збутові підрозділи. Останнє викликалося не тільки тим, що створення власних закордонних розподільних і збутових підрозділів вимагало істотно менше інвестицій, ніж створення за кордоном виробничих підприємств, але й можливим негативним впливом нових виробничих потужностей на здатність підтримувати ефективний рівень завантаження потужностей на домашніх підприємствах фірми.

Другий етап еволюції транснаціональних корпорацій пов'язаний з посиленням ролі зарубіжних виробничих підрозділів транснаціональних корпорацій та інтеграції зарубіжних виробничих і збутових операцій. При цьому виробничі зарубіжні відділення спеціалізувалися в основному на випуску продукції, яка на попередніх стадіях виробничого циклу виготовлялася материнськими фірмами.

На сучасному етапі стратегія транснаціональних корпорацій характеризується прагненням до утворення мереж внутріфірмових зв'язків регіонального, а нерідко і глобального масштабу, в

рамках яких інтегруються наукові дослідження і розробки, матеріальне забезпечення, виробництво, розподіл і збут. Виявляється, зокрема, тенденція до поширення в приймаючих країнах інноваційної активності транснаціональних корпорацій, яка раніше базувалася в материнських фірмах.

1.4. Найбільш поширеною помилкою щодо наслідків діяльності транснаціональних корпорацій є думка, що внаслідок міжнародних операцій транснаціональних корпорацій одна країна обов'язково виграє, а інша — понесе втрати. У реальному житті такі ситуації виключити неможливо, однак існують й інші результати: обидві сторони можуть виявитися у виграші (або в програві).

Крім того, приймаючі країни схильні вважати, що прибутки, які отримуються транснаціональними корпораціями, надміру великі. Отримуючи податки від транснаціональних корпорацій, вони переконані, що могли б мати набагато більше, якби ці корпорації не отримували своїх прибутків у країнах з низьким рівнем оподаткування.

1.5. Істотна частка міжнародної торгівлі (близько 30%) складається з внутріфірмових потоків транснаціональних корпорацій. Ними створена специфічна форма переведення капіталів за допомогою трансфертних цін (у тому числі спеціально занижених або завищених), що встановлюються самими транснаціональними корпораціями при постачанні товарів і наданні послуг своїм дочірнім компаніям і філіалам у рамках корпорацій (тобто операції між філіалами однієї й тієї самої транснаціональної корпорації здійснюються за цінами, які встановлюються самою корпорацією). Тому трансфертні ціни на продукцію транснаціональних корпорацій є вельми злободенною проблемою.

Нерідко транснаціональні корпорації, діючи у багатьох країнах, здатні впливати на всі сфери суспільного життя. А найбільші та наймогутніші корпорації спроможні ухилитися від економічного і політичного контролю з боку приймаючих держав. Історія знає випадки, коли іноземні інвестори домагалися підтримки своїх дій від їх політичного керівництва незалежно від наслідків для місцевого населення і добробуту країни загалом. Нерідко, відчуваючи тиск з боку уряду приймаючої країни, транснаціональні корпорації залишають її і переміщуються в іншу, з більш лояльним урядом.

Контрольні запитання:

1. Охарактеризуйте розвиток форм підприємництва.
2. Як визначаються транснаціональні корпорації? У чому їх відмінності від корпорацій, які діють у межах національних кордонів?
3. Проілюструйте етапи розвитку транснаціональних корпорацій. Як визначаються структура і типи транснаціональних корпорацій?
4. Назвіть позитивні та негативні сторони діяльності транснаціональних корпорацій.
5. Як здійснюється зовнішньоекономічна експансія транснаціональних корпорацій?

Глава 2

ФОРМУВАННЯ ТРАНСНАЦІОНАЛЬНИХ КОРПОРАЦІЙ ЯК РЕЗУЛЬТАТ ПРОЦЕСУ ІНТЕРНАЦІОНАЛІЗАЦІЇ ФІРМ

2.1. Історичний аспект розвитку транснаціональних корпорацій

З часів свого зародження міжнародні (транснаціональні) корпорації зазнали істотних змін. Діяльність міжнародних корпорацій першого покоління значною мірою була пов'язана з розробкою сировинних ресурсів колишніх колоній, що дає підставу визначити їх як «колоніально-сировинні транснаціональні корпорації». За своєю організаційно-економічною формою і механізмами функціонування це були картелі, синдикати і трести. Потім на світовий арені з'являються транснаціональні корпорації трестового типу, пов'язані з виробництвом військово-технічної продукції. Почавши свою діяльність у період між двома світовими війнами, деякі з цих транснаціональних корпорацій другого покоління зберегли свої позиції у світовій економіці й після другої світової війни.

У 60-і роки ХХ століття все більш помітну роль почали відігравати транснаціональні корпорації третього покоління, які широко використали досягнення науково-технічної революції. Вони виступали в організаційно-економічній формі концернів і конгломератів. У 60–80-і роки в діяльності транснаціональних корпорацій органічно сполучалися елементи національного і зарубіжного виробництва: реалізація товарів, управління і організація роботи персоналу, науково-дослідні роботи, маркетинг і післяпродажне обслуговування. Основні елементи відтворювального процесу переводилися на загальні для відповідних країн стандарти і принципи. Транснаціональні корпорації третього покоління сприяли поширенню досягнень НТР у периферійні зони

світового господарства і, щонайголовніше, заклали економічні передумови для появи міжнародного виробництва з єдиним ринковим та інформаційним простором, міжнародним ринком капіталу і робочої сили, науково-технічних послуг.

На початку 80-х років поступово з'явилися і утвердилися глобальні транснаціональні корпорації четвертого покоління. Їх відмінні риси: планетарне бачення ринків і здійснення конкуренції у світовому масштабі.

Характеризуючи *особливості сучасного етапу глобалізації виробництва*, треба визначити три етапи:

на першому етапі (до першої світової війни) вивіз капіталу у формі прямих інвестицій мав на меті експлуатацію природних ресурсів на територіях, що перебували під контролем країн – експортерів капіталу;

на другому етапі (у третій чверті ХХ ст.) вивіз капіталу у формі прямих інвестицій був спрямований на переміщення в інші країни виробництва тих товарів і послуг, які завершили фазу швидкого зростання в країнах – експортерах капіталу;

третій, сучасний, етап характеризується не стільки бажанням транснаціональних корпорацій придбати природні ресурси або ринки збуту, скільки їх прагненням раціоналізувати структури капіталовкладень і скористатися перевагами глобальної або регіональної економічної інтеграції, придбати додаткові технологічні, організаційні або ринкові можливості, щоб більш ефективно забезпечувати, зберігати і підвищувати глобальні конкурентні позиції.

Ще одна особливість діяльності транснаціональних корпорацій у сучасних умовах – це прагнення зміцнити свої позиції на найбільш швидко зростаючих ринках. Саме в світлі цієї тенденції уявляються можливими перспективи зростання іноземних прямих інвестицій у країни Східної Європи і СНД у найближчі десятиріччя.

Міжнародні корпорації в сучасному світі є найважливішим елементом розвитку світової економіки і міжнародних економічних відносин. Їх бурхливе зростання в останні десятиріччя відображає загострення міжнародної конкуренції, поглиблення міжнародного поділу праці. Міжнародні корпорації з'являються як безпосередні учасники всього спектра світогосподарських зв'язків, як «локомотиви» світової економіки.

З одного боку, міжнародні корпорації є продуктом міжнародних економічних відносин, що швидко розвиваються, а з іншого — самі становлять собою могутній механізм впливу на них. Активно впливаючи на міжнародні економічні відносини, транснаціональні корпорації формують нові відносини, видозмінюють існуючі їх форми.

Транснаціональні корпорації перетворили світову економіку в міжнародне виробництво, забезпечили розвиток науково-технічного прогресу (НТП) в усіх його напрямках: технічний рівень і якість продукції; ефективність виробництва; удосконалення форм менеджменту, управління підприємствами. Вони діють через свої дочірні підприємства і філіали в десятках країн світу за єдиною науково-виробничою і фінансовою стратегією, що формується в їх «мозкових трестах», володіють величезним науково-виробничим і ринковим потенціалом, що забезпечує високий динамізм розвитку.

На основі аналізу організаційних змін у структурі фірм у процесі зростання американських корпорацій і перетворення їх у транснаціональні корпорації американські дослідники у галузі управління Дж. Стопфорд і Л. Уелс виділяють три типових фази їх розвитку.

П е р ш а ф а з а . Розмір фірми невеликий, вона керується одним менеджером. У зв'язку з відсутністю інших основних управлінських рівнів успіх діяльності всієї фірми значною мірою залежить від його особистих здібностей і активності. Однак у міру зростання фірми виникає необхідність передачі президентом частини управлінських функцій на більш низький рівень, оскільки він один не в змозі упоратися із зростаючим обсягом роботи. На фірмі створюються функціональні відділи: з виробництва продукції, продажу, фінансів тощо. Кожний з керівників цих відділів підпорядковується безпосередньо президенту фірми. Подібна структурна зміна розглядається як початок другої фази розвитку фірми. Як правило, у цей перехідний період фірма продовжує залишатися відносно невеликою і виробляє обмежену номенклатуру продукції.

Д р у г а ф а з а . Структура другої фази дозволяє фірмі забезпечити значне зростання за рахунок збільшення виробництва продукції та організації її збуту в межах внутрішнього ринку. Розвиток структури призводить до поділу кожного функціональ-

ного відділу на декілька підвідділів або груп. Однак нова структура, незважаючи на збільшення рівнів управління, залишає незмінним основний закладений у ній принцип функціональної відповідальності. Головну особливість другої фази розвитку фірми з управлінської точки зору становить те, що менеджер фірми і функціональні відділи продовжують залишатися основними елементами схеми управління.

Фірми, що перебувають на другій стадії розвитку, часто виробляють продукцію однієї номенклатури і тому зберігають стабільність операцій. Зростання фірм відбувається, як правило, внаслідок вертикальної інтеграції. Наприклад, сталеливарна компанія стає власником залізорудних копалень. Таке розширення не порушує зв'язків, що склалися між функціональними підрозділами фірми.

Структура другої фази розвитку фірми, як відзначають прихильники стадійного розвитку, може бути надзвичайно ефективною з точки зору раціонального використання ресурсів і координації функцій. Однак, на їх думку, такі фірми зазнають серйозних труднощів у розвитку нових напрямів через нестачу висококваліфікованих генеральних керівників, здатних організувати виробництво нових видів продукції.

Т р е т ь я ф а з а . Додання виробничих ліній для випуску нових видів продукції або вихід на нові ринки порушує рівновагу структури, що склалася. Оперативні підрозділи, не володіючи достатньою компетенцією, не можуть ухвалювати рішення з цілого ряду питань і змушені звертатися з цього приводу до генерального керівника. Останній намагається не вирішувати всі питання сам і вдається до радикальних змін у структурі управління фірмою, з тим щоб змінена структура відповідала новим умовам. Рішення фірми про введення нової структури управління може розглядатися як початок третьої фази (стадії) розвитку фірми.

Прихильники концепції фазного переходу виділяють декілька аспектів, що характеризують відмінності між другою і третьою стадіями розвитку корпорації.

По-перше, організація виробничого підрозділу на третій стадії ненавбаче копіює структуру всієї фірми на другій її стадії.

По-друге, кожне відділення розглядається як центр прибутків, що дозволяє оцінювати ефективність його діяльності окремо від діяльності інших відділень.

По-третє, функції президента на третій стадії істотно змінюються: він майже не займається координацією повсякденної діяльності підрозділів і зосереджує основну увагу на стратегії розвитку корпорації і на досягненні балансу між її різними відділеннями.

По-четверте, на другій стадії визначальною є відмінність у функціях між структурними елементами схеми корпорації, а на третій – відмінність в продукції, що випускається.

По-п'яте, структура третьої стадії передбачає наявність в центральній конторі декількох відділів і груп, що здійснюють плануючі, контрольні, інформаційні та консультативні функції, що стосуються діяльності всієї корпорації загалом.

Подібна структура диверсифікованої корпорації дозволяє збільшувати або зменшувати число виробничих відділень без впливу на роботу інших. З цього слідує, що структура третьої стадії дає можливість корпорації настільки широко диверсифікувати свою виробничу діяльність, що вона може оперувати в декількох різних галузях промисловості одночасно.

2.2. Розвиток закордонних операцій

Вихід за кордон відбувається з таких мотивів, як загострення конкуренції на ринку країни, пошук нових методів економічного переділу існуючих і захоплення нових ринків, прагнення розширювати виробництво з метою отримання максимальних прибутків.

Тиск з боку іноземних і місцевих конкурентів на закордонних ринках, загроза їх втрати примушували батьківську корпорацію створювати філіали за кордоном з метою зниження виробничих витрат, збереження і розширення ринків. Цю операцію, що отримала назву «заміщення імпорту», автори концепції фазного переходу розглядають як перший крок (фазу) на шляху перетворення фірми у транснаціональну корпорацію. Іншою причиною, що спонукала створювати виробничі філіали за кордоном, вони вважають необхідність захисту внутрішнього ринку від імпорту дешевої іноземної продукції, який призводив до зниження обсягу продажу і прибутків на внутрішньому ринку.

Друга фаза розвитку закордонних операцій характеризується їх організаційною консолідацією і створенням в структурі кор-

порації закордонного виробничого відділення. Це відділення розглядається як самостійний підрозділ корпорації. Задачами міжнародного відділення є загальне керівництво і координація діяльності дочірніх філіалів корпорації. Міжнародне відділення може бути утворене або на другій, або на третій стадії розвитку корпорації. Однак велика частина фірм, як зазначає Дж. Стопфорд, створювали міжнародне відділення вже після того, як структура, відповідна третій стадії розвитку корпорації, була прийнята батьківською фірмою для операцій на внутрішньому ринку країни її походження. На думку Стопфорда, корпорація переходить у категорію транснаціональних корпорацій, коли структура і характер операцій міжнародного відділення починають відповідати третій стадії розвитку корпорації на внутрішньому ринку.

Слід зазначити, що велика корпорація, якщо вона у відповідності зі своєю стратегією розширює міжнародні операції, не може не вдосконалювати постійно свою структуру організації і управління, оскільки до цього її змушує міжнародна конкуренція. Чим більше значення для фірми набувають операції на міжнародному ринку, тим швидше відбувається процес розвитку «зовнішньої» структури фірми в глобальну.

Американські економісти Дж. Мак-Дональд і М. Паркер виділяють чотири основні *етапи еволюції «зовнішньої» структури фірм* у процесі їх розвитку в транснаціональні корпорації:

1) здійснення експортно-імпортних операцій. Загальний стиль організації виробництва і управління на підприємствах фірми змінюється надто повільно;

2) продаж ліцензій і передача технології фірми до інших країн. На методи управління ця діяльність впливає дуже незначною мірою;

3) початок закордонних інвестицій. Наприклад, будівництво складальних підприємств і підприємств виробничого циклу. Такі підприємства можуть бути або спільними (змішаними), або повністю належати батьківській фірмі. Віддаленість філіалів і специфіка їх діяльності робить актуальним надання їм великих прав на вирішення різного роду питань. Тому до кваліфікації управлінських кадрів, їх добору, призначення, індивідуального стилю керівництва тощо висувуються вимоги, які виходять з урахування комплексу чинників (політичного, економічного, адміністративного, культурного та іншого характеру), діючих в масштабі певної країни або регіону;

4) істотне збільшення закордонних інвестицій. Частка капіталовкладень у закордонні операції, а також прибуток від них у загальних показниках діяльності корпорації різко зростають. На цьому етапі корпорацію вже можна відносити до категорії «глобального підприємства», тобто до транснаціональних корпорацій, оскільки «зовнішня» структура корпорації відображає глобальний підхід до розміщення та організації виробництва, здійснення фінансових і валютних операцій, управління продажем, вивчення ринку тощо.

Одним з перших визначення багатонаціональної фірми дав у 1960 р. Лієнталь. Воно не містить характеристики структурних і організаційних сторін транснаціональних корпорацій, але розглядає транснаціональну корпорацію як фірму, діючу більш ніж в одній країні. Однак з самого початку виникнення транснаціональних корпорацій немає загальної згоди щодо питання про кількість країн перебування транснаціональних корпорацій, яка дозволила б кваліфікувати фірму як транснаціональну. Ми схиляємося до думки, що для віднесення фірми до числа транснаціональних корпорацій цілком досить наявності такого факту, як її діяльність більш ніж в одній країні.

Серед інших структурних компонентів, або параметрів вимірювання, які б давали підставу визначити фірму як транснаціональну, називалися такі, як розподіл власності, характер управління, число зайнятих, заробітна плата, склад вищого управлінського апарату тощо. Ці вимірювання здійснювалися як на абсолютній, так і на відносній основі. Абсолютне вимірювання означає вимірювання фінансових і людських ресурсів у зовнішніх операціях. Відносним є визначення того, у якому співвідношенні фірма повинна пов'язувати частину своєї діяльності із зарубіжними операціями. Але тут виникає безліч запитань. Наприклад, який процент діяльності за рубежом можна розглядати як значний? Висувалося також питання про рівень продажу за рубежом, при цьому зверталася увага на складність розмежування експорту і продажу, здійснюваного зарубіжними філіалами транснаціональних корпорацій.

Існуюче різноманіття характеристик транснаціональних корпорацій, а також відсутність єдиних статистичних даних певною мірою створюють деякі методологічні труднощі у виробленні змістовної і загальноприйнятої категорії.

Пізніше був зроблений перехід від чисто економічних підходів щодо визначення транснаціональних корпорацій до інших критеріїв. Наприклад, з позиції теорії міжнародних відносин. Оскільки зарубіжне трактування міжнародних відносин часто носило біхевіористичний характер, була зроблена спроба дати біхевіористичну інтерпретацію транснаціональних корпорацій. Бралася до уваги орієнтація транснаціональних корпорацій на включеність у діяльність, що має всесвітньосистемний розмах, і поведінська орієнтація на діяльність усього світу, яку важко виразити якимись кількісними показниками. Така біхевіористична інтерпретація транснаціональних корпорацій зберігається й досі.

На думку Х. Перлмуттера, засновника біхевіористичної теорії, у великих корпорацій з великим обсягом міжнародних операцій можна визначити три типи корпоративної орієнтації: етноцентризм, поліцентризм та геоцентризм. Причому конкретний вид орієнтації залежить від ставлення вищих керуючих до характеру діяльності корпорації, її політики, стратегії, розвитку та філософії бізнесу.

Х. Перлмуттер вважає, що для корпорацій, вищі менеджери яких дотримуються етноцентричної орієнтації, характерним є чітко виражене домінування становища батьківської фірми в усій корпоративній системі. Як загальна політика, так і всі рішення, що стосуються діяльності різних філіалів і дочірніх фірм, розробляються і приймаються головною корпорацією. Централізація управління максимальна. Філіалам відводиться підпорядкована роль виконавців.

Поліцентрична орієнтація характерна для тих фірм, вищі керуючі яких вважають доцільним схожість філіалу на місцеву компанію. Це стосується назви філіалу, національності та громадянства певної категорії керуючих (за винятком декількох ключових постів, на які призначаються громадяни країни походження корпорації), більшого ступеня самостійності у вирішенні певного кола питань тощо.

При такому підході на перше місце в організаційно-управлінському плані висувається проблема чітко відпрацьованого фінансового контролю діяльності філіалів у різних країнах. Наявність слабо пов'язаних один з одним філіалів — ознака структурної організації корпорацій з поліцентричною орієнтацією.

При поліцентричній орієнтації жоден з менеджерів філіалу з числа громадян приймаючої сторони не може розраховувати на отримання посади в штаб-квартирі корпорації, де необхідне розуміння проблем з урахуванням глобальних аспектів, а не лише добре знання місцевих звичаїв.

Міжнародні корпорації, вищі менеджери яких дотримуються філософії етноцентризму і поліцентризму та проводять відповідну політику, як вважає Х.Перлмуттер, не можуть бути віднесені до категорії дійсно «транснаціональних» корпорацій. До таких він відносить корпорації, вищі керівники яких у своїй політиці і діяльності виходять з принципу геоцентризму, тобто не ототожнюють національну належність з рівнем професійної компетенції і в існуючих юридичних і політичних рамках прагнуть мати таких фахівців, які б були здатні вирішувати проблеми в будь-яких країнах світу, незважаючи на їх національну приналежність.

За визначенням Х.Перлмуттера, вищий принцип геоцентризму – це глобальний підхід до діяльності як центральної штаб-квартири, так і кожного філіалу.

Виходячи з принципу геоцентризму, кожний філіал треба розглядати не як зовсім незалежне підприємство, а як елемент загальної корпоративної системи, що функціонує у світовому масштабі та орієнтована на досягнення глобальних і локальних цілей. При цьому кожний філіал робить свій внесок у загальний корпоративний бізнес.

2.3. Конкретизація визначення транснаціональних корпорацій

Слід зазначити, що, хоча транснаціональний характер діяльності транснаціональних корпорацій давно перейшов економічні кордони і пов'язується з вирішенням багатьох соціальних і політичних проблем, все ж переважна частина визначень до цього часу мають головним чином економічний ухил.

Узагальнюючи чисто економічні критерії, серед показників вимірювання транснаціональних корпорацій можна виділити такі: число іноземних держав, у яких вони діють; процент грошової маси, що виплачується за кордоном; процент іноземних

капіталовкладень; чисельність зайнятих за кордоном; процент прибутку, що отримується з інших країн; процентне співвідношення продукції і прибутку, що отримується від неї в країнах базування і за кордоном; загальний рівень продажу за кордоном.

Для визначення характеристики транснаціональних корпорацій використовуються також коефіцієнти співвідношення зарубіжного і всього продажу, зарубіжного і всього прибутку, чисельності зайнятих за рубежем і всіх зайнятих; дані, що відображають збільшення або зменшення майна і внесків за рубежом, зростання чи скорочення прибутку за рубежом, виявлення їх співвідношення з аналогічними показниками країни, де розташовані транснаціональні корпорації.

Таким чином, підводячи підсумок вищевикладеному, слід зазначити, що проблема характеристик суті транснаціональних корпорацій залишається актуальною. Вона пов'язана з тим, що передусім необхідно розділити категорії «багатонаціональна» і «транснаціональна» корпорація. На практиці це, звичайно, здійснити вельми важко. Але існуючий рівень аналізу вимагає це зробити.

Мультинаціональні або багатонаціональні корпорації — це такі корпорації, які здійснюють певну діяльність в інших країнах, але якісно вона не впливає будь-яким відчутним чином на індустріалізацію та інші процеси, передусім політичні та економічні, що протікають у цих країнах.

Транснаціональні корпорації — це такі підприємства, діяльність яких має наднаціональний, наддержавний характер і веде до створення системи управління і зв'язків, що стоять над державами.

У плані конкретизації визначення транснаціональних корпорацій за основу можна обрати такі критерії:

- досить великий розмір фірми, що дозволяє використати весь арсенал коштів ефективної міжнародної діяльності;
- елементи монопольного становища на ринку;
- інтернаціональна виробнича структура з розвиненим внутрі-фірмовим поділом праці;
- значна частка зарубіжних операцій у загальній діяльності, транснаціональний характер операцій;
- верховенство центру при прийнятті стратегічних рішень і контроль усіх ланок;
- єдина глобальна стратегія.

Світові ринки мають для них величезне значення, навіть якщо вони походять з великих промислово розвинених країн і могли б розглядати зарубіжні операції як другорядне доповнення до основної діяльності всередині країни свого походження.

Таким чином, загальна тенденція полягає не просто у кількісному зростанні транснаціонального монополістичного капіталу — збільшенні числа транснаціональних корпорацій, їх активів, оборотів, але і в поступовому підвищенні їх зацікавленості в глобальних операціях, тобто у створенні власних глобальних мереж науково-технічної і виробничо-збутової діяльності в усьому світі.

Суть цієї стратегії полягає в такій організації виробництва, закупівлі, збуту, планування, управління, технологічної і фінансової політики, при якій діяльність усіх елементів інтернаціонального економічного комплексу транснаціональних корпорацій підкоряється інтересам фірми як єдиного механізму, що функціонує у глобальному масштабі.

Володіючи розгалуженим, таким, що охоплює багато країн, виробничим комплексом, транснаціональні корпорації під впливом об'єктивних передумов і потреб розвитку продуктивних сил і для отримання додаткових можливостей раціоналізації зовнішньоекономічного обміну в рамках своєї внутрікорпоративної структури, розвивають різні форми міжнародного поділу праці — попредметну, подетальну, поопераційну (технологічну) спеціалізацію.

Відмінною рисою є не просто перенесення частини виробничих або збутових операцій в іншу країну, а розміщення виробництва деталей і напівфабрикатів на підприємствах, обслуговуючих цілі регіони і континенти. Збирання ж готових виробів наближається до конкретних ринків. При цьому враховуються специфічні особливості запитів конкретного місцевого споживача.

Стратегія глобальних операцій транснаціональних корпорацій дозволяє успішно реалізувати стратегію довгострокових максимальних прибутків. Це передбачає відмову від короткострокової вигоди заради зміцнення ринкових позицій у майбутньому і забезпечення стабільного прибутку на тривалу перспективу. Така політика орієнтації на багаторічне отримання стабільного прибутку під силу дійсно могутнім підприємствам, що мають у своєму розпорядженні гігантський фінансовий і політичний вплив.

У ході глобальної експансії транснаціональні корпорації розширюють сфери свого панування у світовому масштабі. Вони відмовляються від орієнтації виключно на традиційні регіони, якими Латинська Америка була для США, африканські колонії – для Західної Європи, Південно-Східна Азія – для Японії, і активно освоюють території конкурентів.

Характеризуючи сучасні тенденції розвитку транснаціональних корпорацій, треба відзначити вплив науково-технічного прогресу, інноваційну діяльність, прискорений розвиток продуктивних сил, що здійснюється ними. Останніми роками відпала необхідність в надвеликих підприємствах на територіях окремих держав, розрахованих на всесвітній ринок. З'являється можливість створювати заводи, що випускають однакову продукцію за однаковою технологією в ряді країн, тобто уніфікувати випуск продукції в міжнародному масштабі і організувати спільне виробництво з підприємствами, що знаходяться в різних точках земної кулі і мають різну національну приналежність.

Плодом НТР стала сучасна техніка, що дозволяє об'єднувати підприємства, які спеціалізуються на випуску різних видів продукції, але пов'язані виробничими зв'язками в рамках однієї корпорації. Раніше такі підприємства належали різним фірмам або були просто самостійними комерційними одиницями. Тепер же вони, підкоряючись одній транснаціональній корпорації, є складовими частинами загального міжнародного виробничого комплексу.

Важливими досягненнями нового етапу НТР останньої третини ХХ століття є також розвиток електроніки, інформатики, біотехнології, виробництва нових композитних матеріалів. За таких умов міняються місцями «матеріальний» та «інтелектуальний» чинники виробництва. Нарешті, розвиток супутникового зв'язку, новітніх транспортних засобів і комунікацій формує своєрідний механізм руху інформації, який дозволяє підтримувати постійний зв'язок з будь-якою точкою світу і сприяє розвитку міжнародних мереж підприємств, пов'язаних між собою єдиним виробничим процесом. Розташовані в різних країнах, вони можуть управлятися з одного центру і за єдиним планом. Вмиль отримана на всіх об'єктах за допомогою комп'ютерної техніки і сучасних засобів оптичного і космічного зв'язку інформація про виробництво, збут, прибутковість тощо сприяє вчасному

прийняттю рішення про коригування дій у глобальному масштабі.

Таким чином, транснаціональні корпорації можуть розміщувати виробництво в будь-якій точці світу – там, де їм вигідно, не утруднюючи себе національними рамками і кордонами. В одних випадках вирішальну роль відіграє близькість сировини і матеріалів, дуже громіздких і дорогих для транспортування. В інших – береться до уваги близькість ємного ринку збуту. Їх також може приваблювати наявність кваліфікованої робочої сили. Або, навпаки, використовується величезний резерв дешевої і малокваліфікованої робочої сили в країнах, що розвиваються. В усіх цих випадках виробництво орієнтується на випуск продукції, що має високий споживчий попит, її постачають на будь-який даний ринок або в даний регіон звідти, де її виробництво є найбільш вигідним. Виробництво перестає бути національним.

Принципово новим моментом у транснаціоналізації капіталу є розширення діяльності транснаціональних корпорацій у сфері послуг, особливо наукомістких, що відображає факт зростання значущості послуг в економіці, а головне – зміна самого характеру послуг, який набуває все більшого виробничого значення. Між товарами і послугами встановлюється більш тісний зв'язок, внаслідок чого експорт товарів вимагає все більш розвиненої мережі послуг. Та й сам характер багатьох видів послуг – збіг виробництва і споживання у часі, відсутність необхідності зберігання тощо – стимулює зацікавленість компанії до їх виробництва.

На світовому ринку послуг активно діють як компанії, що безпосередньо спеціалізуються на виробництві послуг, так і промислові фірми. Всі вони пропонують все більш широкий спектр послуг (пакети послуг). Як наслідок, відмінності між цими компаніями поступово стираються.

Основною причиною такої диверсифікації послуг, що надаються корпораціями, стало те, що сучасні засоби зв'язку і обчислювальної техніки, об'єднані у глобальні інформаційні мережі, належать транснаціональним корпораціям. Це, у свою чергу, дозволяє бути обізнаними щодо подій на ринках багатьох видів послуг. Пропонуючи завдяки цьому цілі пакети послуг, корпорації успішно підвищують свою конкурентоспроможність, зменшують ризик операцій, що здійснюються. Деякі автономні види послуг об'єднуються, наприклад, єдиний комплекс фінансових

послуг складається з банківських, страхових, біржових, посередницьких послуг.

Нарівні з цією стійкою тенденцією до розширення діяльності транснаціональних корпорацій у сфері послуг спостерігається зниження частки інвестицій у базові галузі, добувну і обробну промисловість.

Однією з причин зменшення частки інвестицій у добувну і обробні галузі є відносне зменшення значущості сировини в економіці. Тенденція до зниження у міру розвитку науково-технічного прогресу матеріало- і енергоємності готової продукції протистоїть абсолютному збільшенню виробництва і споживання сировини і палива. Це призводить до скорочення частки продукції найважливіших галузей і до зменшення витрат сировини і енергії на одиницю національного прибутку і промислового виробництва.

Важливим чинником, який сприяв економії сировини в останні роки, є зростання обсягів використання вторинної сировини. Технологія її використання істотно менш енергоємна, і за рахунок цього досягається значна економія палива і енергії.

Помітну роль у скороченні видобутку і споживання окремих традиційних видів сировини відграють замітники та нові технології. Наприклад, скорочення споживання сталі відбувається завдяки використанню більш дешевих пластмас, а міді і свинцю — завдяки заміні кабельного зв'язку супутниковим зв'язком. Але зниження матеріало- і енергоємності не означає абсолютного скорочення потреб у сировині і паливі. Бо світова економіка, що розвивається, і зростання споживання, у тому числі й у країнах, що розвиваються, під впливом процесів індустріалізації і модернізації сільського господарства незмінно спричиняє зростання споживання матеріалів і енергоносіїв на душу населення. Але, прогнозуючи майбутнє споживання сировини і палива, слід враховувати, що тенденція до зниження матеріало- і енергоємності збережеться і надалі. Хоч збільшення потреб у сировині й паливі буде зростати за рахунок створення національної промисловості в державах, що розвиваються, але в основному за рахунок перенесення в них з промислово розвинених країн екологічно небезпечних, матеріало- і трудомістких виробництв, підприємств нафтохімії, хімії, чорної і кольорової металургії.

Транснаціональні корпорації контролюють істотну частину науково-технічного потенціалу промислово розвинених країн,

що дозволяє їм відігравати провідну роль у міжнародному обміні технологіями і науково-технічними знаннями, активно брати участь у науково-технічному прогресі і сприяти структурним зрушенням у світовій економіці.

Найбільші транснаціональні корпорації, хімічні концерни продемонстрували стабільність своїх позицій і здатність лідирувати у нових технологіях так само, як вони лідирували у традиційних виробництвах. Їх успіх пояснюється такими чинниками:

— наявністю спеціалізованих дослідницьких лабораторій та інших інженерно-технічних підрозділів, де акумулюються досвід і кваліфікація з багатьох наукових і технічних дисциплін;

— наявністю значних матеріальних ресурсів, технологічного потенціалу, що перевищують потреби поточного виробництва, а також часу для дослідження потенційних можливостей технологічних проривів, пристосування їх до свого досвіду і профілю виробництва, що склався.

Транснаціональні корпорації проводять ефективну стратегію технологічного розвитку, яка означає: організацію та інтеграцію роботи функціональних і спеціалізованих груп у процесі реалізації нововведень; постійний аналіз доцільності існуючої структури ринків, функцій, завдань; вироблення довгострокового погляду на технологічний розвиток в рамках фірми. Таким чином, транснаціональні корпорації є одним з головних суб'єктів світового ринку технологій.

Реалізувати успішну стратегію глобальних операцій, бути лідером у багатьох галузях виробництва, сфери послуг, носієм передових технологій багато в чому дозволяє й організаційна структура транснаціональних корпорацій. Для транснаціональних корпорацій характерна трьохрівнева організація:

- 1) головна компанія;
- 2) підконтрольні філіали;
- 3) конкретні підприємства.

Головна компанія, як правило, складається з холдингової і оперативної компаній. Холдингова компанія – компанія-власниця контрольного пакету акцій дочірніх товариств транснаціональних корпорацій. Оперативна компанія – компанія, що здійснює загальностратегічне керівництво, фінансове, бухгалтерське планування, наукові дослідження, розробки, ведення статистичного обліку, забезпечення зв'язку з громадськістю.

Підконтрольні підрозділи тісно прив'язані до головної компанії у виробничому і технологічному аспектах. Це:

1) філіали і відділення, які не мають юридичної і фінансової самостійності;

2) дочірні акціонерні товариства, які є юридичними особами, що зберігають певну незалежність у фінансово-господарській і дослідницькій діяльності, але частково або повністю належать до капіталу холдингу транснаціональних корпорацій;

3) конкретні підприємства – первинні ланки організаційної структури транснаціональних корпорацій, що займаються виробничою, збутовою, обслуговуючою, фінансово-кредитною, науково-дослідною діяльністю.

Стратегія транснаціональних корпорацій включає сьогодні різні складні форми їх інтеграції: одночасно із створенням традиційних зарубіжних філіалів створюються мережа філіалів за рубежом, які наділяються різною мірою автономії відносно головної компанії, а також різні форми міжфірмових зв'язків (ліцензійні і субпідрядні угоди тощо). За допомогою інформаційної технології транснаціональні корпорації керують мережею підприємств, що виконують різні функції у багатьох регіонах і країнах. Така стратегія комплексної інтеграції дозволяє постачати товари на велике число національних ринків і здійснювати необхідну сегментацію ринків.

Найважливіші функції корпорації – НДДКР, облік, збирання і обробка інформації, виробництво специфічних товарів здійснюються у взаємозв'язках: 1) між головною фірмою і її дочірніми філіалами; 2) між самими зарубіжними філіалами; а також 3) шляхом укладення різноманітних угод з незалежними фірмами. При такому типі інтеграції успіх компанії у розміщенні своєї діяльності оцінюється не з точки зору приймаючої країни, а по здатності філіалів або партнерів робити внесок у підвищення рентабельності компанії взагалі. Множинні всередині і міжфірмові зв'язки нарівні з традиційними горизонтальними і вертикальними зв'язками зачіпають все більше функцій, і є головним чинником посилення міжнародної економічної взаємозалежності країн. Хоча природа інтеграції в рамках транснаціональних корпорацій все більше ускладнюється, більшість компаній, щоб вижити в нових умовах, змушені пристосовуватися до міжнародного виробництва або підключатися до нього.

У 90-і роки популярними стали міжфірмові зв'язки не тільки в національних, але й у міжнародних масштабах. Своєрідність цих зв'язків полягає в тому, що вони безпосередньо не торкаються відносин власності в компаніях, оскільки компанії, що співробітничать, зберігають свою автономію. У великих транснаціональних корпораціях такі міжфірмові угоди переходять у форму стратегічних альянсів, що укладаються між конкуруючими фірмами, які об'єднують свої зусилля для вирішення окремих задач. Точне поняття стратегічних альянсів поки не визначене. Одні вважають їх результатом розвитку системи підяду і формування «сузір'я підприємств», інші – результатом «дружнього злиття» (на противагу «агресивним поглинанням»), треті відносять до них різні форми спільного підприємництва.

Стратегічні альянси призводять до формування міжнародної мережі міжфірмових зв'язків. Розширення цієї мережі альянсів є головним чинником посилення міжнародної економічної взаємозалежності країн. Таким чином, транснаціональні корпорації становлять силу, з якою не може не рахуватися жодна національна держава.

Транснаціональні корпорації відіграють сьогодні величезну роль не тільки у світовій економіці, але і в міжнародному політичному житті і все більш інтенсивніше впливають на політичні процеси у світі. Вони впливають на формування зовнішньої і внутрішньої політики держав, безпосередньо проводять її в життя, мають у своєму розпорядженні цілий арсенал засобів і можливостей реалізації своїх інтересів, є джерелом політичної активності, носієм предметно-практичної діяльності, спрямованої на здійснення своїх цілей у сфері світової політики, зумовлених економічними інтересами.

Неважко пересвідчитися, що їх політичні позиції як у масштабах окремої держави, так і в масштабах усього світу багато в чому визначаються накопиченою економічною потужністю. Адже й в усьому світі зростаючий вплив на світовий політичний процес справляють процеси, що відбуваються у світовій економіці. Могутня інтеграція, динамічне формування єдиного світового ринку, світових продуктивних сил, розвиток науково-технічної революції, інтернаціоналізація виробництва, сфери обороту – все це створює матеріально-технічну базу для світового політичного процесу. Таким чином, незважаючи на відносну

самостійність політичного процесу, зберігається його детермінація економічними чинниками.

Сьогодні транснаціональні корпорації є важливою міжнародною системою в умовах зростаючої взаємозалежності і взаємозв'язків держав, глобалізації економічних і політичних процесів. Оцінка політичної ролі транснаціональних корпорацій зводиться до того, що вони стали складовою частиною єдиної світової політичної і економічної систем, активно беруть участь у міжнародних політичних процесах і є новими суб'єктами світового політичного процесу.

2.4. Внутрішнє міжнародне співробітництво

Для сучасної світової економіки характерним є процес транснаціоналізації. У цьому процесі рушійною силою виступають транснаціональні корпорації. Вони являють собою господарські об'єднання, що складаються з головної (батьківської, материнської) компанії і зарубіжних філіалів. Головна компанія контролює діяльність підприємств, що входять в об'єднання, шляхом володіння часткою (участю) в їх капіталі.

Для провідних промислово розвинених країн саме зарубіжна діяльність їх транснаціональних корпорацій визначає характер зовнішньоекономічних зв'язків. У 90-і роки в середньому 45% загального обсягу продажу транснаціональних корпорацій припадає на експорт. Транснаціональні корпорації охоплюють 90% світової торгівлі пшеницею, кукурудзою, лісоматеріалами, тютюном, джутом і залізняком, 85% – міддю і бокситами, 80% – чаєм і оловом, 75% – натуральним каучуком і сировою нафтою. Протягом двох останніх десятиріч щорічно приблизно половина американського експорту припадає на американські та іноземні транснаціональні корпорації, у Великобританії ця частка досягає 80%, у Сінгапурі – 90%.

На рубежі XX–XXI століть спостерігається надзвичайний підйом зовнішньоекономічної діяльності, в якій транснаціональні корпорації є торговцями, інвесторами, поширювачами сучасних технологій, стимуляторами міжнародної трудової міграції. Транснаціональні корпорації відіграють провідну роль в інтернаціоналізації виробництва, у процесі розширення і поглиблення виробничих зв'язків між підприємствами різних країн.

Основною формою експансії транснаціональних корпорацій є вивезення капіталу. Міжнародна міграція довгострокового капіталу прискорила процес взаємопроникнення і переплетіння фінансового капіталу, посилила потужність транснаціональних корпорацій. Все зростаюча роль зарубіжних інвестицій як найважливішого і необхідного засобу забезпечення процесу відтворення є наслідком прискорення об'єктивного процесу усупільнення продуктивних сил у міжнародному масштабі. Завдяки системі міжнародного виробництва, заснованій на вивозі капіталу, транснаціональні корпорації забезпечують собі значні прибутки навіть за умов загострення кризових явищ у світовій економіці. У першій половині 80-х років темпи зростання прямих зарубіжних інвестицій провідних капіталоекспортуючих країн продовжували значно перевищувати темпи їх економічного зростання, а також темпи світової торгівлі.

Основним чинником, що відображає ефективну діяльність транснаціональних корпорацій, є міжнародне виробництво товарів і послуг. Воно являє собою випуск продукції материнськими компаніями транснаціональних корпорацій і їх зарубіжними філіалами на базі інтернаціоналізації виробництва.

Майже всі найбільші транснаціональні корпорації за національною приналежністю відносяться до «тріади» – трьох економічних центрів: США, країни ЄС і Японія. Останніми роками активно розвивають свою діяльність на світовому ринку транснаціональні корпорації нових індустриальних країн. Галузева структура транснаціональних корпорацій досить широка. 60% міжнародних компаній зайняті у сфері виробництва (передусім вони спеціалізуються на електроніці, автомобілебудуванні, хімічній і фармацевтичній промисловості), 37% – у сфері послуг і 3% – у добувній промисловості та сільському господарстві.

Чітко визначилася тенденція збільшення інвестицій у сфері послуг і технологічно інтенсивному виробництві. Одночасно знижується частка в добувній промисловості, сільському господарстві та ресурсоемному виробництві.

За даними американського журналу «Fortune», головну роль серед 500 найбільших транснаціональних корпорацій світу відіграють чотири комплекси: електроніка, нафтопереробка, хімія і автомобілебудування. Вельми характерною є регіонально-галузева спрямованість інвестицій транснаціональних корпорацій.

Як правило, вони роблять капіталовкладення в галузі обробної промисловості нових індустріальних і відносно розвинених країн та країн, що розвиваються. У цьому разі йде конкурентна боротьба за інвестиції між державами-одержувачами капіталу. Для найбідніших країн політика інша – транснаціональні корпорації вважають доцільним здійснювати там капіталовкладення у добувну промисловість, але головним чином вони нарощують товарний експорт. У цьому разі розгортається жорстка конкурентна боротьба між транснаціональними корпораціями за просування своїх товарів на місцеві ринки.

Шляхом активної участі у процесах міжнародного виробництва на базі традиційного міжнародного поділу праці транснаціональні корпорації створили власне внутріфірмове міжнародне виробництво на основі модернізованого міжнародного поділу праці, підключивши ряд ринків, що розвиваються, з новою для них спеціалізацією. Саме цей внутріфірмовий варіант міжнародного виробництва став основним для сучасних корпорацій.

Організація внутріфірмового міжнародного виробництва дає транснаціональним корпораціям ряд переваг.

По-перше, це користування пільгами міжнародної спеціалізації виробництва окремих країн.

По-друге, максимальне користування податковими, інвестиційними та іншими пільгами, що надаються країнами для зарубіжних інвесторів. Так, наприклад, для заохочення вивозу приватного капіталу до країн, що розвиваються, уряди розвинених капіталістичних держав, зокрема США, Великобританії, Німеччини, Японії, широко практикують укладення з урядами молодих держав міждержавних угод про скасування подвійного оподаткування. Мета угод – уникнути такого становища, коли одні й ті самі прибутки, отримані західними корпораціями за кордоном, оподатковуються двічі – спочатку в країні вкладення капіталу, а потім у країні базування корпорацій. Крім того, адміністрація США активно веде переговори з країнами, що розвиваються, про укладення двосторонніх інвестиційних договорів. Такі договори гарантують режим найбільшого сприяння, свободу переведення прибутків, полегшену процедуру урегулювання суперечок, забезпечують порядок виплати компенсацій за націоналізовану власність тощо. У 70–80-і роки уряд США зробив ряд нових кроків з метою захисту американських капіталовкладень за кордоном. У Закон про

торгівлю (1974 р.) внесено ряд положень, які позбавляють країни, що розвиваються, митних преференцій (торгових пільг) у разі націоналізації американської власності без відповідної компенсації або якщо ці країни у разі виникнення суперечок відмовляться визнати рішення арбітражу, винесені на користь американських фірм.

По-третє, можливість маневрувати завантаженням виробничих потужностей, пристосовуючи свої виробничі програми відповідно до кон'юнктури світового ринку.

По-четверте, використання своїх дочірніх компаній як плацдарму для завоювання ринків, що розвиваються. Організація зарубіжних філіалів міжнародних компаній багато в чому зумовлена необхідністю збуту і технічного обслуговування за кордоном складної сучасної продукції, що вимагає товаро- і послугопровідної системи (мережі) підприємств у приймаючих країнах. Така стратегія дозволяє транснаціональним корпораціям збільшити свою частку на світовому ринку. Наприклад, реалізація продукції транснаціональних корпорацій через свої закордонні філіали значно перевищує світовий експорт. При цьому продаж транснаціональних корпорацій поза країною основного базування зростає на 20–30% швидше, тим самим збільшуючи експорт. Здійснюючи інвестиції в багатьох країнах, що розвиваються, транснаціональні корпорації будують підприємства не для того, щоб реалізовувати вироблену продукцію в країні свого базування, а для потреб країн-реципієнтів капіталу.

По-п'яте, можливість продовжити життєвий цикл продукту, налагоджуючи його виробництво в зарубіжних філіалах у міру його морального старіння у країні основного базування.

Крім цього, необхідно пам'ятати, що у внутріфірмовій торгівлі в транснаціональних корпораціях, коли філіали компанії знаходяться в різних країнах, використовуються трансфертні (внутріфірмові) ціни. Трансфертні ціни можуть істотно відрізнитися від ринкових цін на аналогічну продукцію, оскільки встановлюються з таким розрахунком, щоб забезпечити отримання максимального прибутку всієї корпорації. Завищуючи або занижуючи ціни у внутріфірмовому обороті з урахуванням відмінностей у законодавствах різних країн про податки, охорону праці і навколишнього середовища, корпорація зменшує свої витрати і збільшує чистий прибуток.

Володіючи величезними капіталами, транснаціональні корпорації активно діють на міжнародних фінансових ринках. Су-

купні валютні резерви транснаціональних корпорацій у декілька разів більші, ніж резерви усіх центральних банків світу, разом узятих. Переміщення 1-2% маси грошей, що знаходяться у приватному секторі, цілком здатне змінити взаємний паритет національних валют. Транснаціональні корпорації часто розглядають обмінні валютні операції як найбільш вигідне джерело своїх прибутків. Однак слід зазначити, що до кінця 60-х років провідні корпорації світу не надавали великого значення специфіці управління іноземними операціями, оскільки продаж їх зарубіжних підприємств не перевищував 100 млн. доларів на рік. У цей період до 77% продукції зарубіжних філіалів і дочірніх компаній, наприклад, американських транснаціональних корпорацій, що функціонували у промислово розвинених країнах, реалізовувалося на місцевих ринках, а їх валютні розрахунки становили не більше 10% товарного обороту. З початком 70-х років ситуація зазнає якісних змін. Настав період використання міжнародного характеру структури корпорації. Іноземний продаж американських транснаціональних корпорацій збільшився в середньому із 100 до 500 млн. дол. на рік. Зарубіжне виробництво стало приносити значну частку прибутків корпорацій, і для її максимізації була потрібна централізація рішень з ключових валютно-фінансових питань. Розширився склад експертів з міжнародних фінансових операцій у материнських компаніях. Більше половини найкрупніших транснаціональних корпорацій США створили спеціальні відділи з управління міжнародними фінансовими операціями при своїх штаб-квартирах. Для прийняття рішень головної компанії була потрібна зведена інформація про філіали у різних країнах. Саме в цей період банки за допомогою комп'ютерної техніки стали складати щодня зведені поточні баланси філіалів даної корпорації в даній країні і здійснювати взаємні розрахунки або фінансові операції між філіалами корпорацій в країні перебування.

Слід зазначити, що 70-і роки характеризувалися різким зростанням нестійкості міжнародних валютно-кредитних відносин. З введенням «плаваючих» валют розширилися межі коливань валютних курсів провідних розвинених капіталістичних країн, різко впала достовірність валютних прогнозів. Посилилися стрибки номінальних і відносних процентних ставок по міжнародних кредитами і цінними паперами. Мінялася традиційна система

цінових пропорцій при загальному високому рівні інфляції. У цей період спостерігалася тенденція до розширення об'єктів і операцій страхування валютних ризиків, збільшувалися терміни страхування окремих позицій, особливо в тих випадках, коли коливання валютних курсів не могли бути протягом тривалого часу компенсовані за рахунок зміни цін. Страхування набувало все більш складних форм. За цих умов міжнародні корпорації відчували все більший дефіцит у фахівців з валютно-кредитних питань, нестачу організаційних і технічних засобів для прийняття рішень з покриття валютних ризиків. Подальше розширення місцевого штату фахівців і його технічне оснащення були пов'язані із збільшенням адміністративних витрат, а головне, не гарантували захисту сукупних інтересів міжнародної корпорації як єдиного цілого.

Подолання суперечності, що виникла, ознаменувало собою початок третього етапу в еволюції організаційних форм міжнародних розрахунків корпорацій. Освоєння банками електронного обладнання, телефонізація і комп'ютеризація як фінансових інститутів, так і основних підрозділів найбільших міжнародних корпорацій дозволили підвищити ефективність централізованого управління міжнародними розрахунками банків, великих промислових і торгових монополій. Практично всі підрозділи великих міжнародних корпорацій мали електронну розрахункову апаратуру і постійний зв'язок з обслуговуючими їх банками.

Нові технічні можливості сприяли посиленню тенденції до концентрації управління грошово-валютними операціями корпорацій. Корпорація «British Petroleum» становить у цьому плані характерний приклад: компанія перетворювала своє центральне казначейство в Англії у банк з численними відділеннями для управління валютними позиціями щодо торгівлі нафтою, по податкових відрахуваннях на видобуток нафти в Північному морі, по операціях хімічних та інших підприємств, купівлі засобів виробництва і різних матеріалів.

Намітилася тенденція до централізації відкритих валютних позицій корпорацій. У цей час стратегія корпорацій спрямована на те, щоб зняти з філіалів проблеми страхування валютних ризиків.

Проявилася тенденція до централізації відкритих валютних позицій корпорацій. У цей час стратегія корпорацій спрямовува-

лась на те, щоб зняти з філіалів проблеми страхування валютних ризиків. Централізація валютних позицій великих корпорацій дає їм переваги у ціновій конкуренції на ринку країни перебування філіалів, оскільки останні в ціну товарів усе рідше включають витрати покриття валютних ризиків і витрати, пов'язані з конвертацією іноземної валюти в місцеву. Більше того, стратегія міжнародних монополій дозволяє філіалам надавати покупцям кінцевої продукції на місцевих ринках або в третіх країнах свободу вибору валюти платежу, а негативні тенденції, що виникають в ході комерційних операцій, нівелюються за рахунок операцій центрального фінансового органу компанії на міжнародних валютно-кредитних ринках.

Швидке зростання прямих приватних інвестицій, вихід технологічного поділу праці за межі фірм, галузей і національних кордонів супроводиться появою гігантських міжнародних науково-виробничих комплексів з філіалами в різних країнах і на різних континентах.

На сьогоднішній день транснаціональні корпорації є не тільки тією опорою, на якій базується господарство країн розвинутої економіки, але й, перетворившись у найбільші транснаціональні групи, що включають у свою структуру численні закордонні філіали виробничого, науково-дослідного, постачальницького і збутового характеру, все активніше діють на міжнародній арені, ставши головною силою світової економіки.

Транснаціональні корпорації у все більшій мірі стають визначальним чинником для вирішення долі тієї або іншої країни в міжнародній системі економічних зв'язків. Активна виробнича, інвестиційна, торгова діяльність транснаціональних корпорацій дозволяє їм виконувати функцію міжнародного регулювання виробництва і розподілу продукції.

Приймаюча країна загалом виграє від надходження інвестицій. Працівники і постачальники, обслуговуючі нові підприємства, нарівні з місцевою владою, яка одержує грошові надходження за рахунок податків, виграють більше, ніж втрачають конкуруючі місцеві інвестори. Широке залучення іноземного капіталу за допомогою транснаціональних корпорацій сприяє зниженню безробіття в країні. З організації виробництва в країні тих виробів, які раніше ввозилися, відпадає необхідність в їх імпорті. Компанії, що випускають конкурентоспроможну на

світовому ринку продукцію і орієнтовані в основному на експорт, значною мірою сприяють зміцненню зовнішньоторговельних позицій країни.

Переваги, які несуть за собою зарубіжні фірми, не вичерпуються кількісними показниками. Важливою є і якісна складова. Діяльність транснаціональних корпорацій змушує адміністрацію місцевих компаній вносити корективи у технологічний процес, практику виробничих відносин, що склалася, виділяти більше коштів на підготовку і перепідготовку працівників, більше уваги звертати на якість продукції, її дизайн, споживчі властивості. Частіше за все за іноземними інвестиціями стоїть впровадження нових технологій, випуск нових видів продукції, новий стиль менеджменту, використання всього кращого з практики зарубіжного бізнесу.

Проте слід зазначити, що, нарівні з позитивними сторонами функціонування транснаціональних корпорацій у системі світового господарства і міжнародних економічних відносин, існує і їх негативний вплив на економіку тих країн, де вони функціонують. Цей негативний вплив проявляється у таких формах:

- протидія реалізації економічної політики тих держав, де транснаціональні корпорації здійснюють свою діяльність;
- порушення законодавства країн перебування. Так, маніпулюючи політикою трансфертних цін, дочірні компанії транснаціональних корпорацій, що діють у різних країнах, уміло обходять національні законодавства, приховуючи прибутки від оподаткування шляхом перекачування їх з однієї країни в іншу;
- встановлення монопольних цін, диктат умов, що обмежує інтереси країн, що розвиваються.

Приймаючі країни мають добре усвідомлювати можливі ускладнення взаємовідносин інвестора з місцевим політичним оточенням. Міжнародні корпорації можуть організувати тиск на уряд приймаючої країни і втягти її у конфронтацію. Вони можуть також підкупити місцевих політиків і фінансувати змови проти уряду.

Загалом у приймаючих країн небагато причин обмежувати потік прямих інвестицій порівняно з країною базування (статистичні вигоди перекривають політичні небезпеки).

Аналіз діяльності транснаціональних корпорацій і теорій прямих іноземних інвестицій дозволяє виділити такі основні джерела ефективної діяльності транснаціональних корпорацій (у по-

рівнянні з чисто національними компаніями):

– використання переваг володіння природними ресурсами (або доступу до них), капіталом і знаннями, особливо результатами НДДКР, перед фірмами, що здійснюють свою підприємницьку діяльність в одній країні і що задовольняють свої потреби в закордонних ресурсах тільки шляхом експортно-імпортних операцій;

– можливість оптимального розташування своїх підприємств у різних країнах з урахуванням розмірів їх внутрішнього ринку, темпів економічного зростання, ціни і кваліфікації робочої сили, цін і доступності інших економічних ресурсів, розвиненості інфраструктури, а також політико-правових чинників, серед яких найважливішим є політична стабільність;

– можливість акумулювання капіталу в рамках усієї системи транснаціональних корпорацій, включаючи позикові кошти в країнах розташування зарубіжних філіалів, і використання його за найбільш вигідних для компанії обставин і в потрібних місцях;

– використання у своїх цілях фінансових ресурсів усього світу. Джерелами їх фінансування виступають не тільки і не стільки головні американські компанії, скільки фізичні та юридичні особи з приймаючих третіх країн. Для цього зарубіжні філіали транснаціональних корпорацій широко використовують позики комерційних і фінансових інститутів приймаючої держави і третіх країн, а не тільки країн базування материнської компанії;

– постійна інформованість про кон'юнктуру товарних, валютних і фінансових ринків у різних країнах, що дозволяє оперативнo спрямовувати потоки капіталів у ті держави, де складаються умови для отримання максимального прибутку, і одночасно розподіляти фінансові ресурси з мінімальними ризиками (включаючи ризики від коливання курсів національних валют);

– раціональна організаційна структура, яка перебуває під пильною увагою керівництва транснаціональних корпорацій і постійно удосконалюється;

– досвід міжнародного менеджменту, включаючи оптимальну організацію виробництва і збуту, підтримку високої репутації фірми. Джерела ефективної діяльності цього типу динамічні: вони звичайно збільшуються у міру зростання активів компанії і диверсифікації її діяльності. При цьому необхідними умовами реалізації цих джерел виступають надійний і недорогий зв'язок

головної компанії із зарубіжними філіалами, широка мережа ділових контактів зарубіжного філіалу з місцевими фірмами приймаючої країни, уміле використання ним можливостей, що надаються законодавством цієї країни.

Бурхливе зростання транснаціональних корпорацій припадає на період 60 — 70-х рр., коли настала нова фаза у розвитку монополістичного капіталізму.

Транснаціональні корпорації належать до категорії міжнародних монополій, відомих вже декілька десятиріч і не є чимось випадковим і довільним. Однак їх діяльність істотно відрізняється від монополій, що виникли у формі картелів, синдикатів, трестів тощо. Вони, наприклад, не ставлять за мету формальний розподіл сфер впливу і ринків, не діють тільки у сфері обороту. Головна увага приділяється виробництву, орієнтації на зарубіжні філіали і збутові підрозділи.

На ранньому етапі розвитку капіталізму переважаючою формою експансії була торгівля товарами (товарний експорт). Наприкінці ХІХ століття за межами національних кордонів набуває поширення експансія у формі позикового капіталу, тобто здійснюється експорт капіталу для отримання більш високого процента за рубежом, ніж це можливо всередині країни.

У зарубіжній літературі такий експорт називається «портфельними інвестиціями». Наприклад, великим експортером капіталу на початку ХХ століття була Великобританія. Експорт капіталу в такий формі не надає експортеру права контролю над зарубіжними промисловими підприємствами.

З часів після другої світової війни масштаби експорту капіталу за національні кордони зростають, але відбувається це у формі прямих зарубіжних інвестицій. Зарубіжне виробництво, яке раніше носило епізодичний характер, стало значним, навіть визначальним чинником, відмінною рисою міжнародної компанії нового типу.

Транснаціональна корпорація як міжнародна монополія — реальний показник того, що рівень концентрації капіталу і виробництва переріс національні кордони, що вони стали займати міцні позиції не тільки в національній, але й у світовій економіці. У цьому плані транснаціональну корпорацію можна розглядати як олігополістичну, в якій власність, управління, виробництво і продаж здійснюються в рамках юрисдикції декількох національних держав.

Головною метою корпорації є забезпечення виробництва товарів для світового ринку з максимально меншими витратами для отримання максимального прибутку. Ця мета досягається або шляхом найбільш ефективно розташованого, найбільш наближеного до споживача розподілу виробництва чи послуг, або шляхом мінімального оподаткування, що досягається за допомогою місцевого уряду. Все це реалізується у формі прямих зарубіжних інвестицій.

У зв'язку з цим виникає запитання: коли стала можливою і необхідною подібна форма експансії капіталу, поширена у вигляді прямих зарубіжних інвестицій?

Специфіка діяльності транснаціональних корпорацій полягає у створенні і розширенні зарубіжних і дочірніх підприємств і встановленні контролю над їх діяльністю. Інвестиції за рубежем стають можливими за умов, якщо:

1) окремі капітали в процесі концентрації і централізації сягають таких масштабів, що вони спроможні взяти на себе ризик і витрати пускового періоду, пов'язані із створенням нових виробничих одиниць за кордоном. Сюди відносяться специфічні можливості фінансування монополій, можливості, які породжуються переплетенням виробничого і банківського капіталу, закони і розпорядження в країні, що вивозить капітал, і країні, що ввозить його, які стимулюють інвестиції, здійснювані за рубежом;

2) є міжнародні інститути в господарській, валютній, торговій сферах і області податкової політики, які роблять рентабельними в тривалій перспективі переміщення виробництва за кордон і пов'язані з цим операції фінансового характеру, що викликаються таким переміщенням (наприклад, репатріація прибутків);

3) рівень розвитку міжнародної системи комунікацій забезпечує обмін товарів і координаційних дій між материнською і дочірніми фірмами;

4) країни, куди надходять інвестиції, створюють інституційні рамки, що забезпечують функціонування виробництва, і надають свої ринки для товарів цього виробництва.

Зазначені умови інтернаціоналізації виробництва і капіталу можуть бути доповнені і розширені. У тих випадках і в тій мірі, коли їх використання дає монополіям певні переваги, причому істотні, тиск конкурентів змушує використати їх на практиці.

Певною мірою ця інтернаціоналізація діяльності компаній була викликана необхідністю: свою роль відіграли митні тарифи, валютний контроль, кількісні та інші нетарифні обмеження, які часто забезпечують істотні переваги товарам місцевого виробництва. Отже, єдино можливим способом для іноземних компаній проникати на такі ринки було розташування підприємств на їх території. Таким чином, інтернаціоналізована корпорація є найбільш ефективною і найбільш конкурентоспроможною формою економічної і політичної діяльності на сучасному етапі.

Наявність зарубіжних виробничих філіалів надає міжнародним монополіям цілий ряд можливостей, пов'язаних з використанням відмінностей господарських ситуацій у різних країнах. Використання відмінностей економічного становища країн, елементів асинхронності світового циклу надає корпораціям можливості одержання додаткових прибутків.

У періоди економічних потрясінь транснаціональні корпорації спираються на підтримку тих своїх філіалів, які функціонують у країнах, не порушених кризовими явищами.

Спеціальні дослідження по США доводять пряму залежність між мірою стабільності прибутків транснаціональних корпорацій і збільшенням числа країн, в яких вони мають виробничі філіали. Більше того, вигреш у рівні стабільності тут більш значний, ніж від зростання таких показників як розмір компанії або рівень диверсифікації виробництва.

За допомогою зарубіжних ресурсів монополії більш вільно формують свою поведінку під час криз. Вони виявляються цілком здатними не допускати тих змін, які їм не вигідні і стимулювати ті з них, які їм необхідні. У деяких відносинах криза вигідна транснаціональній корпорації — з'являється можливість позбутися конкурентів, які не мають опори, втілений у зарубіжне виробництво.

Порівняно безболісне переживання криз транснаціональними корпораціями є ще одним важливим свідченням їх живучості, а головне — гнучкості і могутності.

Орієнтація на зарубіжні філіали створює об'єктивну базу для самостійності і незалежності розвитку транснаціональних корпорацій по відношенню не тільки до приймаючих країн, але й до економік країн походження.

Найбільш яскравим і практичним прикладом цього може послужити ситуація у Великобританії. За багатьма показниками

вона давно відстає від інших промислово розвинених країн, поступово втрачаючи становище провідної промислової держави, лідера міжнародної торгівлі, найбільшого банкіра. Різко на цьому фоні виглядає міцне, таке, що навіть поліпшується, становище найбільших англійських транснаціональних корпорацій.

Численні факти свідчать, що випадок з Великобританією не одиничний. Транснаціональні корпорації володіють унікальною можливістю пом'якшення наслідків економічних криз. Завдяки інтернаціоналізації своєї діяльності вони виявляються у привілейованому становищі порівняно з усією економікою країни базування.

Прямі іноземні капіталовкладення становлять інтегральну частину глобальної стратегії на олігополістичних ринках. Причому, самі капіталовкладення визначаються зростанням і змалгальними можливостями олігополістичних корпорацій, пов'язаних з урядовими позиками та інфраструктурними типами капіталовкладень. Однак прямі капіталовкладення носять секторальний специфічний характер і часто пов'язуються із змалгальними можливостями місцевих фірм, які транснаціональні корпорації намагаються або використати, експлуатуючи, або усунути. У цих випадках становище транснаціональних корпорацій певною мірою має інтегративний характер. Вони стали пов'язувати себе з економічною діяльністю даної країни, але сама ця діяльність надто суперечлива, і цілком природно, що, вкладаючи гроші, транснаціональні корпорації передусім піклуються про те, який процент прибутку вони отримають.

Можна сміливо говорити про те, що умови діяльності транснаціональних корпорацій, починаючи з 60-х років ХХ століття, різко поліпшилися. Це було пов'язане з розвитком засобів транспорту і зв'язку, певним скороченням циклу виробництва у часі. Уряди багатьох країн, і передусім США, стали створювати набагато сприятливіші умови для транснаціональних корпорацій. Американські корпорації, прагнучи збільшити свою власність на зростаючому ринку, у відповідь на формування Європейського Спільного Ринку і підвищення загальних зовнішніх тарифів (податків) здійснювали великі капіталовкладення в Західній Європі. Надто потребуючи сировини, особливо нафти, вони різко розширили свою діяльність на Близькому Сході і в інших регіонах. У відповідь на це євро-

пейські, японські та інші корпорації, конкуруючи з американцями, з середини 80-х років також розширили свою діяльність в усіх регіонах земної кулі.

На початку 70-х років американці стали більше зарубіжним вкладником, ніж експортером готових товарів, вироблених всередині країни. Американським транснаціональним корпораціям стало набагато вигідніше вкладати капітали за рубежем, ніж виробляти продукцію у себе вдома. Наприклад, продукція, вироблена американськими транснаціональними корпораціями за рубежем, зростала в чотири рази швидше, ніж американський експорт. Таким чином, істотна частина готових товарів вироблялася за кордоном.

На початку 70-х років потік зарубіжних вкладень іноземних корпорацій став змінюватися істотним чином. На той час він досяг свого піка і став поступово падати. Активізувалася діяльність європейських, японських корпорацій, а також корпорацій нових індустріальних країн. Навіть деякі країни соціалістичного табору здійснювали в той період зарубіжні капіталовкладення. Незважаючи на домінування США в цій області, європейські та японські корпорації різко розширили свою активність у 70-і й особливо у 80-і роки. Сталася істотна зміна балансу капіталовкладень у зарубіжні країни.

Крім того, слід ураховувати, що у 70–80-і роки значно скоротився технологічний розрив між економікою США та економіками розвинених капіталістичних країн, і це спричинило певні перешкоди для діяльності американських фірм і, навпаки, сприяло європейським і японським фірмам.

На іноземні капіталовкладення вплинули також зміни обмінних курсів і нестабільність валют. Політична нестабільність у країнах, що розвиваються, і, як наслідок, політична невизначеність призвели до скорочення капіталовкладень у ці країни і збільшення вкладень у США. Крім того, повсюди зросли торгові бар'єри, що послужило могутнім чинником збільшення іноземних капіталовкладень як у розвинені, так і в менш розвинені країни. Корпорації з'ясували для себе, що вони або повинні надавати субсидії зростаючому числу країн, або створювати спільні підприємства, або шукати якісь інші форми співпраці з місцевими підприємствами для того, щоб проникнути на внутрішні, більш захищені ринки. Слід сказати і про те, що в цей час спостері-

гається активне суперництво транснаціональних корпорацій на ринках усіх країн.

Існують різні інтерпретації і пояснення різкої активізації діяльності капіталу. Деякі зарубіжні вчені висувають спрощене, на наш погляд, твердження. Називаються дві основні причини. Перша – різка активізація діяльності капіталу впливає із положень звичайної теорії торгівлі. Друга – отримання більш високих прибутків за кордоном. У зв'язку з цим вони звертають увагу на торгові бар'єри, обмінні курси валют і більш сприятливий політичний клімат. Також ними відмічається значущість технологічних змін, скорочення транспортних витрат і значне поліпшення засобів зв'язку, підкреслюється роль олігополістичного змагання.

Німецький економіст Ю. Штен при визначенні типів інтернаціоналізації звертає увагу на те, що тарифні і нетарифні обмеження торгівлі нарівні з іншими місцевими чинниками (податкова система, формування ринку робочої сили тощо) повинні розглядатися як внутрішні перемінні, які уряд використовує як інструмент впливу на стратегію інтернаціоналізації іноземних підприємств. Форми і масштаби впливу уряду приймаючої країни на цю стратегію залежать від міжнародних конкурентних позицій національної промисловості. Причому, чим більшою мірою розвиток національних підприємств буде обмежуватися присутністю іноземних інвесторів, експортерів і продавців ліцензій, тим жорсткіші захисні заходи вимушений буде вжити уряд приймаючої країни. А підприємствам промислово розвинених країн доведеться реалізовувати декілька стратегій інтернаціоналізації на одних і тих же зарубіжних ринках, що виражається у взаємних прямих інвестиціях і обміні ліцензіями.

Р. Юнгнікель, також німецький економіст, вважає, що успіх політики залучення прямих інвестицій залежить від наявності у приймаючої країни таких переваг, як ємний і зростаючий ринок, наявність дешевої робочої сили і необхідної інфраструктури, стабільна і передбачувана обстановка, гарантована політичною стабільністю, прийнятний рівень регулювання і достатня ефективність адміністративних процедур. Важливу роль також відіграє «економічна близькість» між країнами, географічні, культурні, мовні і політичні зв'язки, наявність транспортних шляхів і комунікацій тощо. Він підкреслює, що прямі інвестиції транснаціональних корпорацій є одним з найважливіших елементів динаміки світової економіки.

Головне з глави 2:

2.1. Характеризуючи *особливості сучасного етапу глобалізації виробництва*, треба визначити три етапи.

На першому етапі (до першої світової війни) вивіз капіталу у формі прямих інвестицій мав на меті експлуатацію природних ресурсів на територіях, що знаходилися під контролем країн — експортерів капіталу.

На другому етапі (у третій чверті ХХ ст.) вивіз капіталу у формі прямих інвестицій був спрямований на переміщення до інших країн виробництва тих товарів і послуг, які завершили фазу швидкого зростання в країнах — експортерах капіталу.

Сучасний, третій етап характеризується не стільки бажанням транснаціональних корпорацій придбати природні ресурси або ринки збуту, скільки їх прагненням раціоналізувати структури капіталовкладень і скористатися перевагами глобальної або регіональної економічної інтеграції, оволодіти додатковими технологічними, організаційними або ринковими можливостями, щоб більш ефективно забезпечувати, зберігати і підвищувати глобальні конкурентні позиції.

Ще одна особливість діяльності транснаціональних корпорацій у сучасних умовах — це прагнення зміцнити свої позиції на найбільш швидко зростаючих ринках. Саме у світлі цієї тенденції стають можливими перспективи зростання іноземних прямих інвестицій в країни Східної Європи і СНД у найближчі десятиріччя.

2.2. Вихід за кордон відбувається через загострення конкуренції, пошук нових методів економічного переділу існуючих і захоплення нових ринків, прагнення розширювати виробництво з метою отримання максимальних прибутків.

Тиск з боку іноземних і місцевих конкурентів на закордонних ринках, загроза їх втрати примушували батьківську корпорацію створювати філіали за кордоном з метою зниження виробничих витрат, збереження і розширення ринків. Цю операцію, що отримала назву «заміщення імпорту», автори концепції фазного переходу розглядають як перший крок на шляху перетворення фірми у транснаціональну корпорацію. Іншою причиною, що спонукала створювати виробничі філіали за кордоном, вважається необхідність захисту внутрішнього ринку від імпорту

дешевої іноземної продукції, який призводив до зниження обсягу продажу і прибутків на цьому ринку.

2.3. Проблема характеристик суті транснаціональних корпорацій залишається. Вона пов'язана з тим, що передусім необхідно розділити категорії «багатонаціональна» і «транснаціональна» корпорація. На практиці це, звичайно, здійснити вельми важко. Але існуючий рівень аналізу вимагає цього. Мультинаціональні або багатонаціональні корпорації – це такі корпорації, які здійснюють певну діяльність в інших країнах, але вона не впливає якісно відчутним чином на індустріалізацію та інші процеси, передусім політичні і економічні, що протікають у цих країнах. Транснаціональні корпорації – це такі підприємства, діяльність яких носить наднаціональний, наддержавний характер і веде до створення таких управління і зв'язків, що стоять над державами.

У плані конкретизації транснаціональних корпорацій за основу можна обрати такі критерії:

досить великий розмір фірми, що дозволяє використати весь арсенал засобів ефективною міжнародною діяльністю;

елементи монопольного становища на ринку;

інтернаціональна виробнича структура з розвиненим внутріфірмовим поділом праці;

значна частка зарубіжних операцій у спільній діяльності, транснаціональний характер операцій;

верховенство центру при прийнятті стратегічних рішень і контроль усіх ланок;

єдина глобальна стратегія.

2.4. Організація внутріфірмового міжнародного виробництва дає транснаціональним корпораціям ряд переваг. Вона дає можливість:

– використати пільги міжнародної спеціалізації виробництва окремих країн;

– максимально використати податкові, інвестиційні та інші пільги, що надаються країнами для зарубіжних інвесторів;

– маневрувати завантаженням виробничих потужностей, пристосовуючи свої виробничі програми відповідно до кон'юнктури світового ринку;

– використати свої дочірні компанії як плацдарм для завоювання ринків, що розвиваються;

– продовжувати життєвий цикл продукту, налагоджуючи його виробництво в зарубіжних філіалах у міру його морального старіння в країні основного базування.

Контрольні запитання:

1. Проілюструйте історичний аспект розвитку транснаціональних корпорацій.
2. Як відбувається розвиток закордонних операцій транснаціональних корпорацій?
3. Як можна конкретизувати визначення транснаціональних корпорацій?
4. У чому полягають переваги і недоліки внутріфірмового міжнародного співробітництва?

Глава 3

ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ У СТРУКТУРІ МЕНЕДЖМЕНТУ ТРАНСНАЦІОНАЛЬНИХ КОРПОРАЦІЙ

3.1. Фінанси корпорацій і фінансовий менеджмент

У структурі корпорації важливе місце посідають фінанси. Виходячи із сукупності операцій, які здійснюються в корпораціях, стає можливим використати підхід Анрі Файоля, який виокремлює шість груп таких операцій. Фінансові операції поставлені на третє місце після технічних та комерційних операцій і перед страховими, обліковими й адміністративними операціями. Навіть з урахуванням того, що праця одного з класиків менеджменту була написана за умов іншого бачення ролі й місця корпорацій та рівня розвитку менеджменту, віднесення фінансів на провідну позицію не тільки не втрачає свого значення, але й, навпаки, такий підхід набуває подальшого удосконалення й зміцнення. Відіграючи роль основного елемента формування і використання фінансових ресурсів, фінанси корпорації охоплюють практично весь спектр відносин у корпорації. Як зазначав цитований автор, «кошти потрібні на оплату праці персоналу, на нерухомість, на обладнання, на сировину, на видачу дивіденду, на удосконалення, на непередбачувані витрати тощо. Потрібне вміле фінансове керівництво, щоб забезпечити підприємству кошти, щоб одержати якомога більшу вигоду від коштів, що є у розпорядженні, щоб уникнути безрозсудних позик під заставу».

Сучасні підходи до визначення ролі та місця фінансів у корпорації характерні тим, що їх прибічники розглядають фінанси як систему грошових відносин, які опосередковують кругообіг основного й оборотного капіталу, утворення й використання прибутку, амортизаційного, резервного й інших фондів, взаємовідносини, що виникають всередині корпорації між її підрозділа-

ми, з ринком фондових цінностей, а також фінансово-кредитною системою. Така багатомірність фінансів корпорації охоплює в максимальній мірі сукупність можливих відносин, пов'язаних з формуванням і використанням фінансових ресурсів.

У вітчизняних джерелах часто замість фінансів корпорацій характеризуються фінанси підприємств (об'єднань), що визначаються як відносини розподілення, безпосередньо пов'язані з формуванням і використанням грошових доходів і фондів, а корпорації розглядаються як один із типів підприємств. Західна література характеризує фінанси як використання різноманітних економічних прийомів для досягнення максимального добробуту фірми або загальної вартості капіталу, вкладеного у справу.

Більш раціональним, на наш погляд, є визначення фінансів як діяльності, спрямованої на створення грошових коштів фірми, управління грошовими коштами всередині фірми, планування використання коштів на різні статті доходів. Поза всякий сумнів, з наведених визначень випливає, що фінанси корпорацій охоплюють сферу відносин, зв'язаних з утворенням і використанням фінансових ресурсів корпорацій, включаючи взаємовідносини з державою і кредитними установами. У свою чергу, деталізація напрямів формування і використання фінансових ресурсів лише конкретизує визначення фінансів у плані його складових елементів.

На наш погляд, фінанси корпорацій характеризують основну ланку утворення і використання фінансових ресурсів у розвиненій ринковій економіці. *Фінанси корпорацій – це економічні відносини, які виникають в корпорації як основній формі організації підприємства в ринковій економіці, з приводу утворення і використання фінансових ресурсів для досягнення цілей, що стоять перед корпорацією.* Логічно, що залежно від цілей, утворення і використання фінансових ресурсів може здійснюватися різними методами і в найрізноманітніших напрямках. Залежно від використання власних або запозичених коштів фінанси корпорації охоплюють і відносини з кредитними установами. Чинне законодавство визначає обсяг і порядок відчуження частини фінансових ресурсів на користь держави.

Фінанси корпорацій є сферою, яка дозволяє створювати рейтингоутворюючі показники. Ілюстрацією таких рейтингоутворюючих показників може слугувати рейтингова оцінка 500 най-

крупніших компаній світу за показником ринкової капіталізації, зроблена газетою «Financial Times». Зокрема, згідно з цією рейтинговою оцінкою станом на 2003 рік, за рік, що минув, капіталізація компаній, які потрапили до рейтингового списку, «схудла» на 22,5% або на 3 трлн. 644 млрд. доларів – саме стільки втратили в сумарній капіталізації 500 найбільших компаній світу. Підсумковий результат – 12 трлн. 583 млрд. 750 млн. доларів. Про розмір втрат свідчить і такий факт: «лінія відсікання» 2002 року (тобто капіталізація компанії, яка посіла 500-е місце) – 9 млрд. 367 млн. доларів – дозволила б у 2003 році піднятися на 391 (!) місце. Перша десятка, втративши в загальній капіталізації 22,8% або 586 млрд. доларів, практично не зазнала змін. Список очолює Microsoft (№ 2 у 2002 році), на другому місці – General Electric (лідер торішнього рейтингу). Далі йдуть Exxon Mobil і Wal Mart Stores (не змінили своїх позицій за рік). П'ятим і шостим місцями помінялися Pfizer і Citigroup. На сьоме місце з дев'ятого перемістилася Johnson & Johnson, на восьме з дев'ятого – Royal Dutch/Shell PLC/NV, на дев'яте з восьмого – BP. У десятку знову увійшла IBM, піднявшись з 12-го місця, а єдиним вибулим з «ТОП-10» виявився Intel, який посів у новому рейтинговому списку 15-е місце замість торішнього сьомого.

Рейтинговий список залишили 69 компаній (і, зрозуміло, стільки ж з'явилося новачків). Зміни по цьому показнику не такі вже й значні – торік ротація торкнулася 98 позицій. П'ять компаній, що покинули рейтинговий список торік, – Yamanouchi Pharmaceutical, Halliburton, Allergan, Eastman Kodak і Dai Nippon Printing Co. – повернулися у 2003 році. Більш за всіх до рейтингового списку потрапило банків – 66, сумарна капіталізація яких становить 1,72 трлн. доларів (і за цим показником банківські структури також лідирують). До рейтингового списку увійшли 36 телекомунікаційних компаній, 33 нафтогазові компанії, стільки ж страхових компаній, 30 компаній, що спеціалізуються у сфері роздрібної торгівлі, 25 електроенергетичних, 24 фармацевтичні (включаючи біотехнологічні) компанії, 23 виробника електронного й електричного устаткування, 21 виробник комп'ютерів і ІТ-обладнання та стільки ж компаній, віднесених укладачами рейтингу до розряду «ЗМІ, розваги» (без урахування «електронних». Наприклад, Electronic Arts був віднесений до виробників програмного забезпечення).

Що стосується капіталізації окремих галузей, то слідом за банками в рейтинговому списку розташувалися фармацевтика (1,32 трлн. доларів), нафта і газ (1,11 трлн. доларів) і телекомунікація (1,07 трлн. доларів). У сумі капіталізація цих чотирьох галузей складає 41,5% від загальної капіталізації галузей, що потрапили до рейтингового списку.

Виробники програмного забезпечення і відповідних послуг, незважаючи на скромну представленість (12 компаній), посіли по капіталізації серед галузей почесне восьме місце — 558 млрд. доларів. Цифра ця, щоправда, дещо специфічна: якщо відкинути капіталізацію Microsoft і IBM, то на десять компаній, що залишилися, припадає всього 155 млрд. доларів загальної капіталізації.

Не дуже цікавим є й «загальнокомандний залік» у розрізі країн, чий представники увійшли до рейтингового списку. З величезним відривом лідирують США (240 компаній з сумарною капіталізацією 7,18 трлн. доларів; торік — 238 компаній з сумарною капіталізацією 9,31 трлн. доларів), на другому місці — Великобританія (34 компанії — 1,05 трлн. доларів; торік 36 компаній — 1,35 трлн. доларів), на третьому — Японія (47 компаній — 865 млрд. доларів; торік 50 компаній — 1,16 трлн. доларів), на четвертому — Франція (25 компаній — 589 млрд. доларів; торік 29 компаній — 801 млрд. доларів). Далі йдуть Швейцарія, Німеччина, Італія і Канада.

Капіталізація 500 найбільших компаній США (окремих рейтинг) за рік зменшилася на 2,5 трлн. доларів (до 8,4 трлн. доларів), а Європи (ще один окремих рейтинг) — на 1,4 трлн. доларів (до 4,8 трлн. доларів). А от капіталізація 100 найбільших компаній Східної Європи, навпаки, зросла майже на 16 млрд. доларів (до 165 млрд. доларів).

До рейтингового списку «Financial Times» з числа країн СНД входять російські компанії. У 2003 році вони різко поліпшили свої позиції (ЮКОС піднявся з 228 місця на 144, Газпром — з 251 на 169, Сургутнафтогаз — з 344 на 280, ЛУКОЙЛ — з 362 на 294 місце), крім того до них додалася «Сибнафта», посівши одразу 375 місце, що дозволило Росії в «загальнокомандному заліку» серед країн посісти 17-е місце з 31, лише ненабагато поступившись Швеції, Фінляндії і Південній Кореї. Росія на 26% (по капіталізації) обійшла за рейтингом Бельгію (населення якої становить трохи більш 10 млн. чоловік, тобто дещо менше населення

Москви з найближчими населеними пунктами приміської зони) і в 2,8 рази – Норвегію (населення якої – 4,5 млн. чоловік, тобто трохи більше, ніж населення Санкт-Петербурга).

Якщо у 2002 році до числа 500 найбільших компаній Європи входило дев'ять російських компаній, то у 2003 році їх число зросло до 11. А в Східній Європі домінування Росії є безперечним: із 100 найбільших компаній – 35 російських. Перші дев'ять рядків рейтингового списку виглядають таким чином: ЮКОС, Газпром, Сургутнафтогаз, ЛУКОЙЛ, Сибнафта, РАО ЄЕС Росії, Норильський нікель, Мобільні ТелеСистеми, Ощадбанк.

Сумарна капіталізація російських корпорацій (113 млрд. доларів) становить понад дві третини (67,7%) від підсумкової цифри регіонального рейтингу. Перші 25 компаній з 500, що потрапили до рейтингового списку газети «Financial Times», подані в таблиці 3.1.

Конкретні умови функціонування корпорацій, пов'язані з рівнем розвитку і ступенем зрілості ринкової економіки, природно, накладають відбиток на функціонування фінансів і фінансовий механізм. Проте в будь-якому разі фінанси можуть бути піддані усвідомленому впливу (бути керованими) і з допомогою фінансів можна чинити вплив на економічні процеси і явища (керувати за допомогою фінансів).

Можливостям чинити на фінанси певний вплив, а також використовувати фінанси для впливу на розвиток усієї корпорації слугують принципи організації фінансових корпорацій.

По-перше, це жорстка централізація фінансових ресурсів. Вирішення кардинальних питань фінансової діяльності корпорацій, до яких входять управління рухом акцій і облігацій, їх випуск і розміщення, злиття і утворення нових структурних підрозділів, надання і отримання кредитів, здійснення капітальних вкладень тощо є компетенцією головної компанії. Жорстка централізація фінансових ресурсів забезпечує корпорації швидку маневреність ними, можливість концентрації ресурсів на ключових напрямках, що забезпечують максимальний прибуток.

По-друге, це здійснення всіх видів фінансового планування. У фінансових планах відображаються надходження грошових коштів корпорації і напрями їх витрачання. В них містяться оцінки майбутніх продажів, цін, банківського процента, обсягів кредитів, рахунків на одержання і сплату, очікуваного прибутку тощо.

Таблиця 3.1

Найкрупніші компанії світу за показником ринкової капіталізації

Місце у 2003 р.	Місце у 2002 р.	Компанія	Країна	Ринкова капіталізація, млн. доларів	Сектор економіки
1	2	Microsoft	США	264 003 20	Програмне забезпечення, послуги
2	1	General Electric	США	259 646 90	Диверсифіковані промислові холдинги
3	3	Exxon Mobil	США	241 036 50	Нафта і газ
4	4	Wal Mart Stores	США	234 398 60	Роздрібна торгівля
5	6	Pfizer	США	195 948 00	Фармацевтика, біотехнології
6	5	Citigroup	США	183 886 50	Банки
7	9	Johnson & Johnson	США	170 417 00	Фармацевтика, біотехнології
8	10	Royal Dutch/Shell PLC/NV	Нідерланди/Британія	149 033 80	Нафта і газ
9	8	BP	Британія	144 381 40	Нафта і газ
10	12	IBM International Business Machines	США	139 272 20	Програмне забезпечення, послуги
11	11	American International Group	США	130 038 50	Страховання
12	15	Merck	США	124 291 50	Фармацевтика, біотехнології
13	17	Vodafone	Британія	122 930 60	Послуги зв'язку
14	21	Procter & Gamble	США	114 603 50	Гігієнічна продукція
15	7	Intel	США	112 687 70	Комп'ютери, ІТ-обладнання
16	13	GlaxoSmithKline	Британія	107 092 30	Фармацевтика, біотехнології
17	22	Novartis	Швейцарія	106 135 90	Фармацевтика, біотехнології
18	29	Bank of America	США	103 032 50	Банки
19	14	NTT DoCoMo	Японія	101 133 30	Послуги зв'язку
20	16	Coca Cola	США	100 645 70	Напої
21	26	Berkshire Hathway	США	100 166 90	Страховання
22	19	Verizon Communication	США	99 159 50	Послуги зв'язку
23	27	HSBC Holdings	Британія	97 966 70	Банки
24	20	Cisco Systems	США	94 018 90	Комп'ютери, ІТ-обладнання
25	25	Total Fina Elf	Франція	88 598 70	Нафта і газ

Джерело: FT-500. – 2003. – May // www.ft.com.

Фінанси – одна з головних складових частин, що розкривають зміст функціонування корпорацій в умовах розвиненої рин-

кової економіки. Незалежно від характеру діяльності корпорації її організаційна структура обов'язково виділяє спеціальний напрям — фінанси. Фінанси перебувають в одному ряду таких пріоритетів як виробництво (або надання послуг), маркетинг та інжиніринг. Водночас, на відміну від названих та інших пріоритетних напрямів, фінанси виділяються життєвою важливістю в тому плані, що ринкова економіка неможлива без функціонування грошей. А в умовах діяльності корпорації як форми організації підприємства усі процеси, як ті, що протікають всередині неї, так і ті, що пов'язані із взаємодією з оточуючим світом і охоплюють рух грошей, перебувають у сфері відання фінансів. Тому, на наш погляд, фінанси корпорацій є основою її життєдіяльності, основою її успішного функціонування і розвитку. Саме від ступеня розвитку фінансів залежить стійкість корпорації. Фінанси виступають необхідною умовою функціонування корпорації і є базою для будь-яких прогресивних або регресивних тенденцій, вихідною точкою для організаційних, економічних та інших змін.

Досягнення корпорацією цілей передбачає використання фінансів. Так, для цього в корпорації розробляється система фінансового забезпечення у формі фінансового плану. Виконання фінансового плану пов'язано з одержанням необхідних грошових коштів, управлінням ними, витрачанням і управлінням податками. У будь-якому разі досягнення цілей, що стоять перед корпорацією, передбачає залучення фінансів як відносин з утворення і використання фінансових ресурсів. Якщо розрахункові обсяги фінансових ресурсів, необхідних для виконання фінансового плану, не співпадуть з фактичними обсягами, то такий план не буде реалізований, а значить не буде досягнуто й цілі, що стоїть перед корпорацією. Аналогічно, якщо фактичний обсяг залучених коштів дорівнюватиме необхідному, але виникнуть проблеми з механізмом використання коштів — план приречений на невиконання. Можливий варіант, коли фактичні витрати при виконанні плану перевершать розрахункові — ця ситуація загрожує недосягненням цілей, які стоять перед корпорацією.

В умовах розвиненої ринкової економіки і участі держави в її регулюванні важливу роль відіграє процес оподаткування. Досягнення поставлених перед корпорацією цілей буде тим ефективнішим, чим менша частина фінансових ресурсів буде відчу-

жена державі у вигляді податків. Це, природно, досягається з використанням усіх можливих, але обов'язково законних методів.

Процес формулювання цілей корпорації, а також планування шляхів і способів їх досягнення, як і процес складання фінансового плану, формування і використання фінансових ресурсів для виконання такого плану, неможливий без певних управлінських впливів. Такі впливи й здійснюють загальний та фінансовий менеджмент. Не зупиняючись докладно на суті, структурі та еволюції загального і фінансового менеджменту, зазначимо лише найбільш важливі моменти.

Загальний менеджмент є сукупністю методів, форм і засобів управління виробництвом, реалізацією продукції та послуг для досягнення цілей в умовах ринкової економіки. При цьому об'єктами загального менеджменту є корпорація в цілому, її окремі структурні підрозділи, технологічні процеси та люди, які зайняті у виробництві, реалізації продукції та наданні послуг. Суб'єктами менеджменту є спеціально підготовлені, наймані, професійні керуючі — менеджери.

Управління можна розглядати як вплив суб'єкта на об'єкт для досягнення визначеної цілі. Будь-які процеси і явища в економічній, соціальній та інших сферах можуть бути піддані усвідомленому цілеспрямованому впливу. Ступінь глибини такого впливу, його результати і спрямованість можуть відхилятися від початкових цілей. Це визначається конкретними обставинами об'єктивного і суб'єктивного характеру.

Загальний менеджмент складається з ряду напрямів дій, які чинять управлінський вплив на конкретні ділянки діяльності корпорації. Виходячи з цього, можна виокремити менеджмент виробничий, менеджмент збуту продукції, менеджмент працюючого персоналу тощо. Особливе місце в диференціації напрямів загального менеджменту посідає фінансовий менеджмент.

Фінансовий менеджмент — це вплив на фінанси корпорації для досягнення цілей і вирішення завдань, що стоять перед корпорацією або її окремими ланками. Фінансовий менеджмент є складовою загального менеджменту. Діючи своїми специфічними методами, використовуючи свої власні функції, він, проте, перебуває у рамках напрямів, які визначаються загальним менеджментом. Цілі й завдання, визначені для розвитку корпорації й виконувані загальним менеджментом, визначають цілі й зав-

дання, що стоять перед фінансовим менеджментом. Водночас фінансовий менеджмент можна визначити як використання фінансів у процесі загального менеджменту. Тією мірою, якою фінансовий менеджмент є складовою загального менеджменту, управлінський вплив на фінанси є органічною частиною впливу з допомогою фінансів на розвиток самої корпорації. Звідси, фінанси виступають і як об'єкт менеджменту, і як засіб, використовуваний у менеджменті, залежно від того, який саме менеджмент мається на увазі.

Таким чином, показана нами вище залежність між цілями корпорації, фінансовим планом, отриманням необхідних коштів, управлінням коштами, витрачанням коштів і управління оподаткуванням може бути прийнята як загальна характеристика фінансового менеджменту. Маємо логічний ланцюжок, де всі ланки перебувають у прямій та зворотній залежності одні від одних: цілі корпорації – фінансовий план – отримання необхідних коштів – управління коштами – управління оподаткуванням. У кожній ланці цього ланцюжка може формуватися і здійснюватися той чи інший управлінський вплив на фінанси, використовуються ті чи інші спеціальні прийоми і методи, застосовуються спеціальні або специфічні функції. Таким чином, загальна характеристика фінансового менеджменту, його значення в діяльності корпорації зумовлюють необхідність і можливість більш детального його дослідження.

Фінансовий менеджмент транснаціональних корпорацій охоплює більш складну систему фінансів порівняно з фінансовим менеджментом корпорацій, що діють виключно в одній країні. У даному разі йдеться про необхідність співіснування й активного взаємозв'язку структурних підрозділів корпорації, що діють в різних країнах.

Перед фінансовим менеджментом транснаціональних корпорацій стоять завдання, що виходять на якісно інший рівень порівняно з менеджментом національних корпорацій. У даному разі необхідним є створення нових фінансових інструментів і гармонізація стандартів бухгалтерського обліку, що успішно робиться зараз. Крім того, проблеми, що стоять перед фінансовим менеджментом транснаціональних корпорацій, також пов'язані зі специфікою економічної діяльності в різних країнах світу. До них належать: а) визначення обсягу витрат, що включаються у

вартість продукції; б) визначення джерел стимулювання — чи за рахунок якості продукції, чи за рахунок прибутку; в) визначення і розподіл прибутку; г) вибір методу оцінки запасів; д) забезпечення безнадійних боргів; е) оцінка вкладених активів; ж) оцінка місцевої продукції.

Поряд з цим фінансовий менеджмент транснаціональних корпорацій зустрічається з проблемами формування оптимальної організаційної структури, співвіднесення національного та іноземного фінансового законодавства тощо.

На фінансовий менеджмент як складову загального менеджменту справляють вплив різноманітні фактори, які можна поділити на фактори мікроекономічні та макроекономічні. Поза всякий сумнів, стійкість функціонування і розвитку корпорації залежить від правильного і своєчасного реагування як на зміни попиту, пропозиції й цін (мікрофактори), так і на зміни більш загальних економічних показників (макрофактори).

Мікрофактори, які характеризуються змінами у попиті, пропозиції і цінах на товари, впливають на діяльність корпорації найбезпосереднішим чином. Врахування цих факторів дозволяє визначити доцільність прийняття оперативних і стратегічних рішень, включаючи необхідність випуску акцій, облігацій та інших цінних паперів. Прибутковість діяльності корпорації залежить від оптимальності оцінки попиту і пропозиції на ринку, можливості зниження витрат на випуск продукції, формування конкурентоспроможних цін на власну продукцію тощо. У плані попиту і пропозиції на продукцію важливою стороною врахування мікрофакторів є недопущення перевиробництва продукції при поживленому попиті, що може так же згубно вплинути на прибутковість діяльності корпорації, як і недовиробництво.

Макрофактори перебувають у прямій залежності від стану національної економіки, і в першу чергу від циклічного характеру її розвитку. При її поживленні і піднесенні ділова активність зростає, що позначається на виробництві і отриманні корпорацією додаткового доходу. При спаді економіки виробництво падає, що неминуче позначається на доході корпорації. До макрофакторів належать і зміни, пов'язані з державною політикою оподаткування та іншими видами державного регулювання. Все це безпосередньо впливає на фінанси корпорації та фінансовий менеджмент.

Таким чином, фінанси корпорацій є основою фінансового менеджменту. Не визначаючи суб'єктів та об'єктів фінансового менеджменту, втім зазначимо, що він оперує тією сферою економічних відносин, які визначаються фінансами корпорацій. Впливаючи на ці відносини за допомогою своїх методів, суб'єкти фінансового менеджменту досягають цілей, поставлених перед корпорацією.

Як зазначалося раніше, фінансовий менеджмент розглядається як вплив на фінанси корпорації для досягнення цілей і завдань, що стоять перед корпорацією або її окремими ланками. Водночас фінансовий менеджмент можна визначити як використання фінансів у процесі загального менеджменту.

Фінансовий менеджмент передбачає подвійний характер використання фінансів корпорацій. По-перше, цілі й задачі розвитку корпорацій і, відповідно, цілі й завдання загального менеджменту корпорацій передбачають вплив на фінанси корпорацій з тим, щоб підпорядкувати їх цим цілям і задачам. А по-друге, досягнення цілей і задач розвитку корпорацій передбачає використання для цього фінансів корпорацій як однієї з головних складових будь-якої корпорації. Тому фінансовий менеджмент охоплює два напрями управлінських впливів: на самі фінанси корпорації і за допомогою фінансів – на розвиток корпорації взагалі.

3.2. Еволюція теорії менеджменту

Корпорація як форма організації підприємства передбачає необхідність і можливість цілеспрямованого впливу на виробництво, надання послуг тощо.

В умовах ринкової економіки реальною метою такого впливу є досягнення максимального прибутку. Незалежно від характеру діяльності неухильне зростання прибутку є природною і логічною метою. У той же час способи і методи одержання прибутку регламентуються характером діяльності підприємства і чинним національним законодавством. Ми не аналізуємо негативні наслідки здобуття прибутків, включаючи нелегальні шляхи їх отримання, рівною мірою як і функціонування підприємства, яке є збитковим і дотується за рахунок якогось джерела.

Як власність корпорація є сукупністю множини формальних чи реальних співвласників – акціонерів. Кожний з цих акціо-

нерів зацікавлений у максимізації прибутковості на вкладений капітал. Все це зумовлює необхідність і можливість здійснення менеджменту як усвідомленого впливу на підприємство.

Існуючі в літературі визначення менеджменту дають досить широке уявлення про нього. Так, менеджмент визначається як управління або перебування у стані управління; вмиле поведження, вигадка; все, що визначає управління промисловістю, підприємством тощо.

Становить інтерес позиція П. Друкера, який вважає, що термін «менеджмент» виключно важкий для розуміння. Специфічно американське походження цього терміну не дає можливості адекватно перекласти його на будьяку іншу мову, включаючи «англійську мову Британських островів». Він означає функцію, але також і людей, які її виконують, вказує на соціальний і службовий стан, але у той же час охоплює навчальну дисципліну і галузь наукового дослідження.

На наш погляд, менеджмент — це сукупність методів, форм і засобів управління виробництвом, реалізацією продукції або послуг для досягнення визначених цілей і отримання доходу (прибутку) в умовах ринкових відносин. Хоча під менеджментом можна розуміти й управління культурою, мистецтвом, спортом і туристичними групами, в даній праці ми розглядаємо лише виробничу, корпоративний характер менеджменту.

Як зазначає П. Друкер, «коли Маркс починав роботу над «Капіталом» на початку 1850-х років, феномен менеджменту був невідомий». Проте швидке зростання промислового виробництва породило і розвинуло теорію менеджменту.

Еволюція науки менеджменту ґрунтується на двох підходах — класичному і сучасному. Схематично це представлено на мал. 3.1.

Класичний підхід, виникнувши в середині ХІХ століття у США, розвивався до початку 50-х років ХХ століття. Цей підхід розвинувся з безпосередніх проблем, що поставали перед менеджерами, які вони намагалися розв'язати в рамках зростання американської промисловості. Він розрізняє систематичний менеджмент, науковий менеджмент, адміністративний менеджмент, людські відносини і бюрократію.

Систематичний менеджмент. Протягом ХІХ століття в США спостерігалось зростання централізації промислового виробництва. Вчені того часу вважали, що тодішній менеджмент був хао-

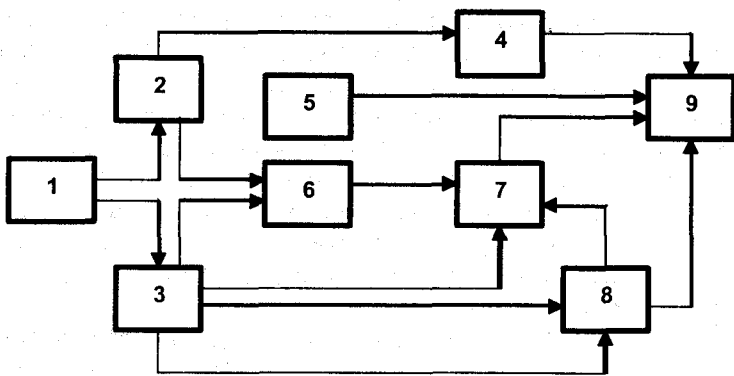
тичним і потребував систематизації. Головними завданнями такого процесу було упорядкування організації праці. Слабка координація і субординація між різними рівнями менеджменту виробничого процесу породжувала нові проблеми. Увагу було приділено турботі про розвиток рутинних операцій всередині організації і визначенню шляхів розв'язання зовнішніх конфліктів, породжуваних координацією діяльності зайнятого персоналу.

Малюнок 3.1

Еволюція теорії менеджменту

Класичний підхід

Сучасний підхід



1 – систематичний менеджмент; 2 – науковий менеджмент; 3 – адміністративний менеджмент; 4 – кількісний менеджмент; 5 – бюрократія; 6 – відносини між людьми; 7 – організаційна поведінка; 8 – системна теорія; 9 – випадкова перспектива

Цей підхід, названий систематичним менеджментом, засновується на спробах побудови спеціальних процедур і процесів координації зусиль, спрямованих на досягнення визначених цілей і планів. Процес планування, проте, не засновується на початковій заінтересованості. Навпаки, систематичний менеджмент визначає економічні операції, адекватні зайнятому персоналу, беручи до уваги попит споживачів і організаційний контроль. Досягненню цих цілей сприяє врахування таких факторів:

по-перше, чітке співвіднесення обов'язків і відповідальності; по-друге, технічна стандартизація для виконання обов'язків; по-третє, специфічні засоби збирання, опрацювання, передачі та аналізу інформації; по-четверте, врахування витрат, заробітної плати, системи контролю виробництва полегшують зовнішню координацію і комунікацію.

Систематичний менеджмент має безсумнівно велике значення, оскільки він фактично заклав засади менеджменту в США і теорії менеджменту взагалі. Цей менеджмент справляв суттєвий вплив на створення системи «просування якісного безперервного виробництва». Водночас систематичний менеджмент мав і слабкі боки. Це – ігнорування зв'язку між організацією і оточуючим середовищем та відмінностей у поглядах менеджерів і зайнятих працівників.

Науковий менеджмент. Виникнення наукового менеджменту пов'язане з іменем Фредерика Тейлора. Цей підхід передбачає застосування наукових методів аналізу роботи і визначення «одного кращого напрямку» досягнення виробничих цілей. Фокусування практичних завдань асоціюється із зростанням ефективності на рівні працюючих. За Тейлором, ефективність досягається шляхом дотримання таких принципів менеджменту: по-перше, науковий менеджмент передбачає, що кожний елемент індивідуальної роботи перетворюється в загальний напрям діяльності; по-друге, менеджмент передбачає науковий підхід до відбору, навчання і розвитку кожного робітника, оскільки «правильна особистість виконує правильну роботу»; по-третє, менеджмент ґрунтується на створенні обстановки змагальності при досягненні цілей, що стоять перед робітниками; по-четверте, менеджмент ставить в рівні умови працюючих і передбачає рівну відповідальність між менеджерами і робітниками.

Позитивними моментами теорії наукового менеджменту є введення понять ефективності і продуктивності, запровадження наукового аналізу робочого місця, визначення здатностей робітника до досягнення досконалості, встановлення кооперації між менеджментом і зайнятими, створення функціонуючих «спеціалістів менеджменту».

До недоліків наукового менеджменту слід віднести: спрощення мотивації привласнення, підхід до робітника як до частини машини, високий ступінь авторитаризму, виключення вищих

цілей менеджменту, ігнорування взаємозв'язку між організацією і оточуючим середовищем.

Адміністративний менеджмент. Адміністративний менеджмент фокусує увагу на визначенні принципів і головних функцій менеджерів, які використовуються для досягнення високого рівня організаційного виконання. Зусилля адміністративного менеджменту концентруються на перспективі старших менеджерів середині організації, розглядаючи саму ідею менеджменту крізь призму фірми. Менеджмент також розглядається як підготовка професіоналів, у тому числі через навчальні заклади, консультації і практику бізнесу.

Основу теорії адміністративного менеджменту склали 14 принципів Анрі Файоля, об'єднаних у п'ять функцій. Такими функціями є планування, організація, управління, координація і контроль.

Згідно з теорією адміністративного менеджменту виконавці формулюють наміри організації, забезпечують зайнятих і головні комунікації. Менеджери зобов'язані реагувати на зміни розвитку.

Адміністративний менеджмент має безсумнівні досягнення в теорії менеджменту. Менеджер розглядається як професіонал, якого можна підготувати і розвинути. Увага адміністративного менеджменту концентрується на середньому рівні визначення політики фірми. Застосовуються універсальні приписи для менеджерів.

До недоліків адміністративного менеджменту слід віднести неузгодженість універсальних приписів для менеджерів з оточуючим середовищем, технологічними і особистісними факторами.

Людські стосунки. Четвертим підходом до менеджменту є підхід, який визначається як «людські стосунки». Цей підхід виник на початку 30-х років минулого століття. Він тісно пов'язує людські фізіологічні і соціальні сторони з аспектами робочої ситуації і досягненням найвищої ефективності праці. Підхід людських стосунків — це перший крупний підхід, який спонукає працюючих до неформального ставлення до роботи і забезпечує задоволення потреб зайнятих працівників.

Найбільш значимою в рамках даного підходу є ієрархія цілей, створена А. Маслоу. В 1943 році він розмежував п'ять рівнів потреб людини на фізіологічному і соціальному рівнях. Впливаю-

чи на ці рівні ієрархії, підхід до менеджменту людських стосунків дозволяє досягти певних результатів. В основі цього підходу лежить розуміння залежності продуктивності праці і поведінки працівників від створення неформальних робочих груп. Згуртованість, статус і групові норми чинять вплив на випуск продукції. Менеджери звертають увагу на досягнення працюючими добробуту, мотивації і комунікації. Соціальні потреби домінують над економічними інтересами. Внесок даного підходу в теорію менеджменту полягає в розробці фізіологічного і соціального впливу на досягнення ефективності виробництва, а також у розробці А. Маслоу ієрархії потреб.

Недоліками даного підходу є ігнорування працюючими значення раціональної і формальної організації праці для продуктивності праці. Помилковим є безумовне ствердження того, що щасливі робітники працюють більш продуктивно.

Бюрократія. Завершальний внесок у розвиток класичного підходу до менеджменту було зроблено німецьким соціологом, юристом і соціальним істориком Максом Вебером. Він акцентує увагу на структурі, формальних зв'язках між спеціальними посадами в організаціях. Бюрократія здійснює менеджмент за допомогою правил і регулювання, якими керівництво зв'язується з ланками спеціальних посад в ієрархії менеджменту, застосовуючи ефективні досягнення в організації об'єктів. Основними елементами підходу, визначеного як бюрократія, є структурована формальна мережа зв'язків між спеціалізованими посадами в організації, регулювання спеціальної діяльності кожного. Ієрархія визначає зв'язки між зайнятими тією чи іншою працею. Важливі рішення приймаються централізовано і в строгій відповідності з ієрархією.

Даний підхід до менеджменту зробив певний внесок у розвиток теорії менеджменту. Цей внесок зводиться до утвердження погляду, згідно з яким ефективність віддачі залежить від рутинної організаційної діяльності, виключаються суб'єктивні якості працюючих і менеджерів, посилена увага надається більшою мірою посаді, ніж конкретній особистості.

Недоліки цього підходу виявляються в обмеженій організаційній гнучкості і повільному прийнятті рішень. Ігнорується важливість міжособистісних зв'язків. Поряд з цим, акумуляція влади може привести до авторитарного менеджменту. Нарешті,

цей підхід пов'язаний з труднощами еволюціонування через консерватизм бюрократії.

Узагальнюючи оцінку класичного підходу, можна відзначити, що він заклав основи для менеджменту і побудови організацій, які існують і досі. Усі його напрями відображають час, у який вони склалися, і, перш за все, потреби внутрішньої організаційної ефективності. За винятком теорії людських стосунків і деяких сторін теорії адміністративного менеджменту, класичні підходи підкреслюють формальні аспекти організації. Кожний окремо, вони виявляють спрощений погляд на потреби, інтереси і здатності зайнятих. Як група, вони ігнорують велику роль організації у своєму оточенні. Більш пізні підходи до менеджменту визнають деякі з цих недоліків і намагаються уникнути їх.

Сучасні підходи до менеджменту — це кількісний менеджмент, організаційна поведінка, системна теорія і випадковий підхід.

Кількісний менеджмент. З того моменту, як Тейлор визначив менеджмент як науку і аж до 40 – 50-х років ХХ століття більшість компаній не намагалися використати техніку, що дозволяла робити кількісні обчислення, для вирішення завдань менеджменту. Проте протягом другої світової війни широко застосовувалися математичні і технічні прийоми для розв'язання логічних проблем. Після війни приватні компанії почали залучати групи експертів з кількісних методів для вирішення питань функціонування крупних організацій. Підхід, названий кількісним менеджментом, підпорядкований вимогам кількісного аналізу вирішення завдань. Застосування технічних методів допомагає менеджеру розв'язувати проблеми, що виникають.

Вагомим внеском кількісного підходу в теорію менеджменту є розвиток специфічних математичних методів проблемного аналізу. В рамках даного підходу відбувається вибір менеджерами кращого серед альтернативних варіантів прийняття рішення.

Недоліками теорії кількісного менеджменту є виключення з поля зору моделей не кількісних факторів. Менеджери не готувалися як спеціалісти з використання технічних методів і часом не могли розуміти технічних результатів. У них відсутня готовність до прийняття нетрадиційних, складних рішень.

Організаційна поведінка. Протягом 50-х років зазнав змін підхід людських стосунків. Результати застосування підходу

людських стосунків і адміністративного менеджменту показали, що продуктивність працюючих і організаційний успіх засновуються на більшому, ніж задоволення економічних і соціальних потреб. Як наслідок виникає підхід, який отримав найменування «організаційна поведінка». Він має на меті вивчення і визначення діяльності менеджера по підвищенню ефективності праці зайнятих за допомогою розуміння складності і природи індивідуальних, групових і організаційних процесів.

Основною ідеєю теорії організаційної поведінки є досягнення працівником максимальної ефективності через розуміння індивідуальних, групових і організаційних процесів. Центр уваги переноситься на взаємозв'язок між працівниками, менеджерами і тією роботою, які вони виконують в організації. Усвідомлення робітниками потреби працювати допомагає їх контролювати.

Даний підхід зробив суттєвий внесок в теорію менеджменту, висунувши положення, згідно з якими більший ступінь автономії, індивідуальний вибір та ініціатива можуть збільшити віддачу в роботі. В рамках даного підходу важливе значення надається розвитку людських ресурсів.

Обмеженість підходу організаційної поведінки визначається тим, що він часто ігнорує ситуаційні фактори, такі як оточуюче середовище і організаційні технології.

Системна теорія. Основними напрямками критики змісту класичного підходу є: по-перше, ігнорування ним зв'язків між організацією і зовнішнім оточуючим середовищем, і, по-друге, звернення уваги на такі об'єкти, як організація і зайняті працівники, на шкоду іншим об'єктам. Навколо цих недоліків сформувалася нова школа менеджменту, яка протягом 50-х років минулого століття на концептуальних засадах загального наукового підходу сформулювала новий підхід, названий системною теорією. Згідно з цією теорією система розглядається як організація взаємозв'язаних елементів, які взаємодіють одні з одними і взаємозалежні з оточуючим середовищем.

Залежно від характеристик, наданих оточуючим середовищем, теоретики менеджменту розглядали організацію як закриту і відкриту системи. В рамках системної теорії виділялася низка підсистем – операційна, тактична, стратегічна.

Основними положеннями системної теорії є погляд на організацію як на складну мережу незалежних елементів, які взаємо-

діють з оточуючим середовищем. Оточуюче середовище реагує на вихід, що повертає організацію в наступну фазу входу.

Організаційна система свідомо визначає певні цілі. Організаційні цілі можуть нести в собі і корисність, і ефективність.

Внесок системної теорії в загальну теорію менеджменту зводиться до встановлення важливості зв'язків із зовнішнім оточуючим середовищем. Вона визначає також операційні, тактичні і стратегічні підсистеми.

Обмеженістю даної теорії є відсутність спеціальної регламентації функцій і обов'язків менеджерів.

Випадкова перспектива. Останні двадцять років домінує підхід до вивчення менеджменту, який визначається як випадкова перспектива. Підхід випадкової перспективи розширює фундаментальну концепцію системної теорії. Він передбачає, що стратегія менеджменту, структура і процеси перебувають у найбільшій залежності від випадковостей, випадкових ситуацій, в яких вони опиняються. Прибічники теорії випадкової перспективи пропонують універсальні принципи менеджменту і мотивують це тим, що ефективні організації використовують менеджерів і техніку менеджменту для досягнення стратегічних і операційних завдань. Вони характеризують відмінності, що існують між організаціями і всередині їх. Випадкова перспектива означає, що менеджери не оперують у вакуумі.

Водночас випадкова перспектива характеризує ситуаційний підхід, у критичному ракурсі звертаючи увагу на те, що увесь менеджмент ситуаційно не унікальний. Менеджери можуть аналізувати і співвідносити кожен ситуацію специфічними засобами, що мають вимір. Такі ситуаційні характеристики йменуються випадковостями. З числа основних випадковостей можна назвати такі: 1) рівень змін і ступінь складності оточуючого середовища організації; 2) внутрішні сильні і слабкі сторони організації; 3) вартість, цілі, методи і відносини менеджерів і працівників організації; 4) типи задач, ресурсів, технологій, що застосовуються в організації.

Перебуваючи в залежності від цих випадковостей, менеджер може оцінити ситуацію і, базуючись на навчанні, дослідженні й досвіді, застосувати оптимальну конкурентну стратегію, організаційну структуру або сам процес менеджменту. Образно кажучи, підхід випадкової перспективи вбачає у ме-

неджері лікаря. Так, менеджер: по-перше, вивчає «симптоми» (перевіряє ситуаційні характеристики випадковостей); по-друге, «діагностує хворобу» (ідентифікує проблеми або напрями менеджменту); по-третє, дає припис (розглядає різні стратегії, процеси і структуру менеджменту); по-четверте, ґрунтуючись на навчанні, дослідженні та досвіді розв'язання проблем, «лікує пацієнта» (реалізує запропонований менеджментом вихід).

Така технологія менеджменту може характеризувати два підходи до випадкової перспективи. Перший: менеджер може знаходити шляхи для поступу організації. Це найбільш повно проявляється у плануванні – найважливішій функції менеджменту. Другий: різні можливі успіхи можуть бути використані для розв'язання проблем менеджменту. В системній теорії ця ідея йменується як рівноскінченність (означаючи, що існують більш ніж один шляхи досягнення цілей). Обидва підходи можуть працювати з однаковою ефективністю.

Основним змістом концепції випадкової перспективи є висновок, згідно з яким ситуаційна випадковість характеризує стратегії структури і процеси як результати вищої ефективності. Оскільки існує більш ніж один шлях досягнення цілі, менеджери можуть змінювати ситуацію в інтересах організації або змінювати організацію в інтересах ситуації.

Внеском даної концепції в теорію менеджменту є те, що вона визначила наявність значних випадковостей на противагу існуванню універсальних принципів менеджменту.

Водночас, негативною стороною є те, що не всі критичні випадковості можуть бути ідентифіковані, і дана теорія не може бути застосовною до всіх напрямів менеджменту.

Разом з тим більшість сучасних підходів до дослідження сутності, функцій, методів менеджменту орієнтована саме на підхід випадкової перспективи, що деякою мірою виділяє його з ряду існуючих підходів.

Еволюція теорії менеджменту відображає превалювання тих чи інших концепцій в конкретних історичних умовах. Фінансовий менеджмент еволюціонував нарівні з еволюцією загальної теорії менеджменту. Проте роль і місце фінансового менеджменту в загальній теорії не завжди були рівнозначними. Фактично до кінця 50-х років минулого століття фінансовий менеджмент не виділявся як окрема самостійна сторона теорії та практики

менеджменту. Тривалий час в теорії менеджменту вважалося необхідним лише віднайти обсяги фінансових ресурсів, необхідних для виконання завдань, які означені у відповідних концепціях класичного або сучасного підходів до менеджменту. Причина недостатньої уваги до фінансового менеджменту криється в екстенсивному шляху розвитку корпорацій, в силу чого важливо було знайти нові гроші, а не турбуватися про більш успішне функціонування наявних грошей.

Після 50-х років стали формуватися переважно інтенсивні шляхи розвитку корпорацій. За цих умов важливу роль набуло не залучення нових обсягів фінансових ресурсів, а більш раціональне використання вже існуючих. Таким чином, можливість управлінського впливу на розвиток корпорації в цілому зробила об'єктивно необхідним виділення окремих складових напрямів такого впливу. Так, як складові елементи менеджменту корпорації стали виділяти менеджмент персоналу, виробничий менеджмент, менеджмент збуту тощо. Як окремий важливий напрям сформувався фінансовий менеджмент.

На відміну від загального менеджменту, прослідкувати еволюцію фінансового менеджменту доволі складно. Якоюсь мірою, звичайно, можна говорити про фінансовий менеджмент при аналізі кожного з підходів до менеджменту. Так, тривалий час замість фінансового менеджменту в теорії і практиці розглядались просто фінанси корпорацій. Тільки на початку 60-х років з'явилися перші фундаментальні навчальні посібники з фінансового менеджменту.

Таким чином, фінансовий менеджмент, виокремившись у самостійну сферу менеджменту, має важливе значення для розвитку корпорації. Справляючи управлінський вплив на фінанси корпорації, цей менеджмент створює головну умову існування будь-яких інших управлінських впливів — фінансове їх забезпечення. Без наявності відповідних фінансових ресурсів практично неможливо повною мірою досягти цілей менеджменту персоналу, виробничого чи збутового менеджменту тощо. Водночас, як стосовно фінансового менеджменту, так і менеджменту взагалі, ми вважаємо необхідним розглядати їх з точки зору цілісної теорії і практики без виокремлення особливостей праці менеджера. На наш погляд, дослідження фінансового менеджменту як об'єктивної категорії, що реалізується на практиці, має більш

високий пріоритет, ніж суб'єктивна діяльність менеджерів. Дуже часто менеджмент розглядається тільки як діяльність менеджера, що створює видимість суто суб'єктивної, такої, що не підлягає уніфікації та узагальненню, а часом і не передбачуваної діяльності. Ми вважаємо, що в основі все ж таки лежить об'єктивна категорія, а практичні аспекти фінансового менеджменту, як і практичні аспекти менеджменту взагалі, є лише реалізацією в умовах функціонування конкретної корпорації цієї об'єктивної категорії.

3.3. Фінансовий менеджмент як напрям у теорії менеджменту

Фінансовий менеджмент, як зазначалося вище, — це вплив на фінанси корпорації для досягнення цілей і задач, що стоять перед корпорацією або її окремими ланками. Як складова загального менеджменту, фінансовий менеджмент, проте, має специфічні способи і методи, функції діяльності. Разом з тим субординованість із загальним менеджментом дозволяє визначити фінансовий менеджмент як використання фінансів у процесі загального менеджменту. У тій мірі, в якій фінансовий менеджмент є складовою частиною загального менеджменту, вплив на фінанси є органічною складовою впливу за допомогою фінансів на розвиток самої корпорації.

З урахуванням природи корпорації корпоративні фінанси можуть бути представлені у двох напрямках. По-перше, це безпосередній випуск акцій і облігацій, політика їх розміщення, одержання і розподілу дивідендів, а також додатковий випуск. А по-друге, це фінанси, пов'язані з діяльністю корпорації, але такі, що не стосуються акцій і облігацій безпосередньо. У цьому разі можна говорити про деяку автономність таких фінансів лише у відносному розумінні.

Наявність капіталу, який сформувався шляхом випуску акцій і облігацій, вже дозволяє чинити на нього певні управлінські впливи. Водночас функціонування фінансів незалежно від того, яким саме шляхом отримано капітал, становить основу фінансового менеджменту. Нарешті, випуск нових акцій і облігацій, до якого вдається функціонуюча корпорація з метою свого розвитку, залучення додаткового капіталу тощо також є предметом уваги

фінансового менеджменту. Звідси, фінансовий менеджмент охоплює три складові частини діяльності корпорацій. По-перше, утворення первісного капіталу корпорації шляхом випуску акцій і облігацій; по-друге, безпосередня фінансова діяльність корпорації; і, по-третє, випуск акцій і облігацій для додаткового залучення капіталу і розширення діяльності корпорації.

Таким чином, фінансовий менеджмент охоплює сферу економічних відносин, які можна охарактеризувати логічним ланцюжком: утворення капіталу корпорації (випуск акцій і облігацій) — функціонування капіталу корпорації — поповнення капіталу корпорації (додатковий випуск акцій і облігацій). За нормальних умов приріст капіталу відбувається не тільки шляхом додаткового випуску акцій і облігацій, але й, в основному, шляхом успішного управлінського впливу на функціонуючий капітал.

Саме тому результативність фінансового менеджменту залежить від управлінських впливів на стадії формування первісного капіталу корпорації, на стадії функціонування капіталу і на стадії його додаткового приросту. Не умаляючи значення жодної з цих ситуацій, ми вважаємо, що сутність фінансового менеджменту і його основні атрибутивні ознаки виявляються саме на другій стадії. Хоча і перша, і третя стадії заслуговують спеціальної уваги.

Корпорації мають можливість вибору способу формування капіталу, чого не можна сказати про компанії з одним власником і про організації партнерства. Корпорації, як і компанії з одним власником та підприємства у формі партнерства, можуть отримати гроші у вигляді банківського кредиту, взяти позику в інших установах і використати одержані фінансові ресурси у своїй діяльності. Проте, на відміну від таких традиційних способів, корпорації здійснюють дві специфічні операції: по-перше, це випуск облігацій, а по-друге, це випуск акцій.

Крім питань, пов'язаних безпосередньо з формуванням капіталу корпорації, акції виступають в ролі рейтингоутворюючого показника як діяльності самої корпорації, так і макроекономічного розвитку. Йдеться про котирування акцій і відповідні індекси котирувань. Прикладом можуть слугувати індекси Доу-Джонса, Стандарт енд Пур, Нью-Йоркської фондової біржі тощо. Залежно від конкретного індексу для його формування використовують кошик тих чи інших акцій корпорацій. Разом з тим усталений набір акцій не завжди відповідає реальному співвідно-

шенню рівня національної економіки. При цьому ефективність фінансового менеджменту корпорацій, які представлені у вибірці, вступають у протиріччя з поняттям про репрезентативність вибірки, що бере участь у формуванні індексу. Підтверджуючим прикладом може бути індекс Доу-Джонса.

Один раз випущені акції, що знаходяться на різних фондових біржах, які купуються і продаються, не дають прямого ефекту для фінансового капіталу корпорації. Доход від збільшення ціни акцій одержують тільки індивідуальні утримувачі випущених акцій. Хоч зростання ціни акцій спонукає корпорації підготувати фінансовий капітал до експансії. Корпорації, ціна акцій яких падає, не можуть мобілізувати крупні суми капіталу для експансії. У дійсності вторинний ринок акцій корпорацій виступає як барометр, що показує напрям розміщення фінансового капіталу.

Таким чином, своєчасно випущені додаткові акції сприяють збільшенню фінансових ресурсів корпорації і можуть розглядатися як окрема сфера фінансового менеджменту. Капітал, мобілізований додатковим випуском акцій, може використовуватися корпорацією для подальшого розвитку і розв'язання завдань, що стоять перед нею.

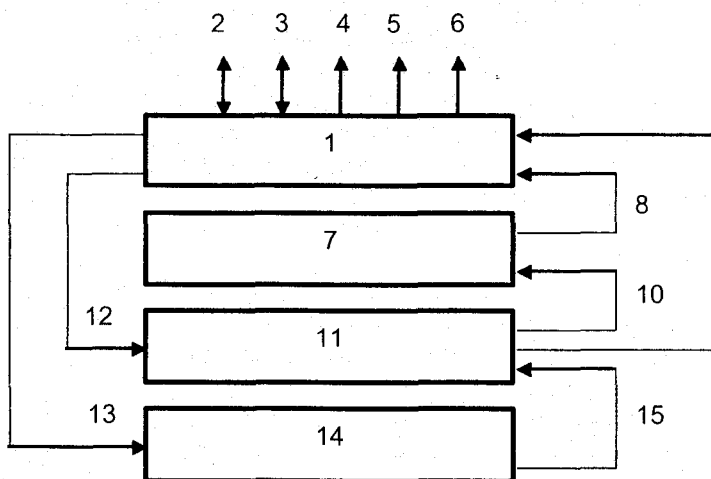
Другою сферою фінансового менеджменту є безпосереднє функціонування фінансів корпорацій. Фінанси корпорацій виробничого характеру мають тісну структуру переплетення грошових потоків. Схема руху грошових потоків показана на мал. 3.2.

Природно, що всі елементи, показані на схемі, є об'єктами уваги фінансового менеджменту. Проте рух грошових потоків корпорація бачить як налаштований стабільно працюючий організм, що забезпечує успішні результати праці. Але в конкретних умовах виникає низка проблем, які постають перед фінансовим менеджментом. Перш за все, це три основні проблеми, які можуть привести до серйозних фінансових прорахунків і викликати в кінцевому рахунку фінансовий крах. Це, по-перше, малі потоки грошових коштів; по-друге, нестача оборотного капіталу; і по-третє, неадекватні затрати в процесі виробництва. Будь-яка з цих проблем, у разі виходу з-під контролю фінансових менеджерів, може призвести до найнегативніших наслідків, аж до фінансового краху корпорації. Так, малі потоки грошових коштів, які практично не мають резерву для маневру, можуть перервати схему потоку грошових коштів корпорації, наведену вище. Нестача

оборотного капіталу ставить під загрозу виконання поточних завдань корпорації, особливо зв'язаних з оперативним маневруванням фінансовими ресурсами. Нарешті, неадекватні витрати в процесі виробництва призводять до зростання витрат на випуск продукції, підвищення її ціни, а значить – падінню конкурентоспроможності. Останнє може призвести до повної втрати прибутку корпорації з відповідними фінансовими наслідками.

Малюнок 3.2.

Рух грошових потоків корпорації



1 – грошові кошти; 2 – в чистій вартості капіталу корпорації; 3 – зміни в заборгованості; 4 – податки; 5 – проценти; 6 – дивіденди; 7 – облік дебіторської заборгованості; 8 – одержання дебіторської заборгованості; 9 – грошові кошти в процесі реалізації; 10 – реалізація в кредит; 11 – запаси; 12 – виробництво; 13 – інвестиції; 14 – фіксовані активи; 15 – амортизація

З метою подолання можливих негативних наслідків, загроза яких стоїть практично перед кожною корпорацією незалежно від її нинішнього фінансового стану, фінансовий менеджмент покликаний вишукувати можливості для довгострокового і короткострокового фінансування. Не розглядаючи докладно фінансове планування, ми, проте, зупинимося на довгостроковому і короткостроковому фінансуванні.

Довгострокове фінансування – це грошові кошти, одержані від індивідуальних власників або фірм і позичені на строк понад два роки. Довгостроковий капітал використовується для придбання довгострокових активів, таких як заводи, обладнання тощо. Довгостроковий капітал зазвичай існує у вигляді трьох джерел.

По-перше, це чиста вартість капіталу компанії, що є власністю фірми. Частина чистої вартості капіталу становить венчурний, або ризиковий, капітал. Ці гроші залучаються від організацій (які надали капітал) нового бізнесу (нового ризику).

По-друге, джерелом довгострокового капіталу є заощаджений доход. Заощаджений доход – це прибуток фірми що залишився після розподілу дивідендів між утримувачами акцій.

По-третє, це позиковий капітал. Він залучається шляхом отримання грошей у борг від продажу облігацій, від банків та інших фінансових установ.

У загальному вигляді джерела довгострокового фінансування можна поділити на дві групи: чистий капітал за вирахуванням заборгованості і залучений капітал. Чистий капітал за вирахуванням заборгованості, у свою чергу, поділяється на шість напрямів: 1) особисті заощадження та вторинна застава нерухомості; 2) товариські й родинні борги; 3) партнерство; 4) ризиковий капітал фірм; 5) продаж акцій (чисте фінансування); 6) заощаджений доход.

Залучений капітал складається з двох напрямів: 1) продаж облігацій (боргове фінансування); 2) довгострокові борги банкам та іншим фінансовим установам.

Поточні обсяги фінансової роботи менеджерів не зводяться до безпосередніх операцій з акціями і облігаціями. Малий бізнес, наприклад, нечасто використовує акції і облігації як джерело формування капіталу. У той же час щоденно здійснюються операції, що вимагають короткострокових фінансових потреб. Грошові кошти можуть знадобитися для поповнення запасів, може виникнути необхідність оплати неочікуваних рахунків. У будь-якому разі потрібна наявність оперативних грошових коштів. Короткострокові грошові кошти – це ті кошти, повернення яких слід здійснити протягом року.

Джерелами короткострокового фінансування є такі шість напрямів: 1) торговий кредит; 2) кошти родинного і товариського походження; 3) кошти комерційних банків; 4) факторинг; 5) комерційні папери; 6) внутрішні джерела.

Найчастіше використовуваним джерелом короткострокового фінансування є торговельний кредит, під яким розуміють придбання товарів або послуг з відстрочкою плати за них.

Другим найбільш часто використовуваним джерелом короткострокового фінансування, особливо невеликих фірм, є одержання грошей у борг від членів родини або друзів. Цей напрям практикується невеликими фірмами переважно на початку своєї діяльності і не застосовується у великих корпораціях.

Третє джерело короткострокового фінансування – одержання банківських кредитів у комерційних банках. На відміну від інших джерел запозичених коштів банківський кредит надається на найбільш сприятливих умовах – під найнижчі проценти. Банківські борги поділяються на незабезпечені позики, забезпечені позики, фінансування з запасом і кредитну лінію.

Четвертим джерелом короткострокового фінансування є факторинг, тобто торгівля дебіторською заборгованістю інших фірм з метою одержання коштів за рахунками.

П'ятим джерелом короткострокового фінансування є комерційні папери, які розміщуються на фондовому ринку. Вони випускаються деякими великими корпораціями для того, щоб не вдаватися до послуг банків. Короткострокові боргові зобов'язання мають строк дії не більше 270 днів. Їх особливостями є те, що процент по них суттєво нижчий, ніж за одержаними в банку кредитами.

Шосте джерело короткострокового фінансування – внутрішні джерела фінансування. Будь-яка корпорація вишукує можливості для використання власних, а не запозичених джерел фінансування. Одним із шляхів їх утворення є прискорення одержання належних коштів. Як внутрішні джерела виступають зміцнення запасів, скорочення втрат, зниження всіх видів витрат. Як засіб відшукування внутрішніх джерел використовується аналіз балансу корпорації, що дозволяє віднайти внутрішні резерви і можливості.

Природно, довгострокове і короткострокове фінансування не вичерпує всіх напрямів, що є об'єктом уваги фінансового менеджменту. Разом з тим збереження сталих грошових потоків всередині корпорації є запорукою стійкого фінансового становища корпорації. Тому грошові потоки виступають як необхідна умова подальшого розвитку корпорації, як основа

для будь-яких інших управлінських впливів на фінанси корпорації, і за допомогою фінансів – на сам розвиток корпорації.

Фінансовий менеджмент тісно пов'язаний з державним впливом на розвиток економіки. Причому такий вплив можливий як на макро-, так і на мікрорівнях. Формами державного впливу на мікрорівні можуть бути: створення сприятливих умов для розвитку вільної і всебічної конкуренції; проведення антимонопольної політики; підтримання норм стандартизації за різними видами продукції; дотації для безробітних; впровадження системи захисту малозабезпечених і непрацевдатних верств населення; здійснення заходів по охороні оточуючого середовища; забезпечення соціальної інфраструктури, у тому числі заходів у розвитку освіти, охорони здоров'я тощо.

Створення сприятливих умов для розвитку конкуренції і проведення антимонопольної політики з боку держави вносить обмеження в можливість отримання прибутку виключно за рахунок монопольного становища на ринку. Рівною мірою конкуренція з іншими корпораціями призводить до необхідності відшукування можливостей для одержання прибутку в результаті підвищення продуктивності праці, зниження втрат, випуску продукції більш високої споживацької якості тощо. Такі обставини зумовлюють необхідність управлінського впливу на фінанси корпорацій. При цьому зазначений фактор у першому наближенні має обмежувальний, гальмуючий характер, проте якщо корпорація не може отримати додатковий прибуток за рахунок простого монопольного завищення цін, вона одержує її шляхом більш складної, але, в кінцевому рахунку, ефективної конкурентної боротьби з іншими корпораціями.

Додержання норм стандартизації по різних видах продукції стимулює випуск продукції, що гарантовано відповідає однаковим параметрам за якістю. Це особливо важливо за умов конкурентної боротьби, коли виникає спокуса збільшити прибуток корпорації за рахунок невідповідності виготовлюваної продукції вимогам по якості. Якщо вимоги щодо якості продукції не відповідають встановленим параметрам, то витрати по її випуску можуть бути більш низькими, а значить більш низькою може бути і ціна. За рахунок цінового фактора стає можливим залучення більшої кількості покупців і відповідне збільшення прибутку.

Проте обмеження з боку держави, пов'язані з жорсткими вимогами до якості продукції і її відповідності стандартам, не дозволяють розглядати можливості такого способу одержання прибутку, що ставить відповідні завдання перед фінансовим менеджментом.

Дотації для безробітних також впливають на фінанси корпорацій. Такий державний вплив можна розглядати з двох сторін. По-перше, здійснення дотацій виключно з боку держави зумовлює необхідність введення додаткових податків або збереження стійко високих податків на прибутки корпорацій. Причому, чим вищим є рівень допомог по безробіттю, тим більшу частину фінансових ресурсів змушені відчужувати корпорації до державного бюджету. По-друге, державне законодавство може регламентувати необхідність утримання безробітних за рахунок прямого спрямування їм фінансових ресурсів корпорацій. Таке може бути, коли безробітні були позбавлені роботи з ініціативи корпорації. В такому разі частина прибутку корпорації йде на безпосередню виплату допомоги по безробіттю. Поза всяк сумнів, і перший, і другий напрями позначаються на фінансовому менеджменті корпорації. Крім того, державний вплив щодо дотацій для безробітних, особливо в другій його частині, змушує корпорацію уважно підходити до комплектування штатної чисельності працюючих, що вже пов'язано не тільки з фінансовим менеджментом, але й з менеджментом персоналу.

Упровадження системи захисту малозабезпечених і непрацездатних верств населення характеризує рівень розвитку ринкової економіки. Звичайно, розвинена ринкова економіка передбачає розшарування доходів населення і утворення певних його категорій, чії доходи не дозволяють повною мірою користуватися благами. До них, перш за все, належать пенсіонери, інваліди, особи, які страждають фізичними або психічними захворюваннями тощо. Соціально орієнтована держава покликана забезпечувати мінімум існування для таких категорій населення. Таке забезпечення, так само як й у випадку з дотаціями безробітним, здійснюється за допомогою фінансових ресурсів, що мають цільове призначення. Ці ресурси формуються шляхом відчуження частини фінансових ресурсів, утворених в корпораціях. Ми не торкаємося проблеми механізму підтримання малозабезпечених верств населення, зазначимо лише, що чим вищий рівень розвитку ринкової економіки, тим вище соціальний захист таких верств і вище ступінь адресності соціальної допомоги. Іна-

кше кажучи, ця підтримка досягає максимального результату і адресується саме тим, кому вона призначається. Зазначений напрям позначається на фінансовому менеджменті у плані необхідності відчуження частини прибутку та обмеження його максимального одержання корпораціями.

Державний вплив на розвиток корпорацій проявляється також і в проведенні заходів із захисту оточуючого середовища. Такі заходи накладають суттєвий відбиток на виробничу діяльність корпорацій. Так, застосовуються заходи, що передбачають обмеження викидів в атмосферу шкідливих речовин і застосування в разі порушення цих обмежень штрафних санкцій. Це справляє подвійний вплив на діяльність корпорації. По-перше, необхідність обмеження викиду в атмосферу шкідливих речовин обмежує можливості технологічного процесу. А по-друге, штрафні санкції призводять до втрати частини прибутку. Ці фактори стримують можливості одержання значних прибутків.

У законодавчому порядку обмежується концентрація підприємств в одному промисловому районі і перевага віддається екологічно чистим виробництвам. У цьому разі обмеження на виробничу діяльність позначаються на одержанні прибутку, а значить і на завданнях, що стоять перед фінансовим менеджментом. Як компенсацію з боку держави втрат підприємств від упровадження заходів з охорони оточуючого середовища можна назвати надання пільгового режиму оподаткування тим підприємствам, які використовують очисні споруди і не допускають викидів шкідливих речовин в атмосферу. У такому разі витрати на очисні споруди компенсуються зменшенням частки прибутку, яка вилучається у корпорацій. Таким чином, фінансові ресурси корпорації не можуть реагувати на державну централізовану природоохоронну політику. Все це безпосередньо позначається на фінансовому менеджменті корпорації, торкаючись також виробничого та інших видів менеджменту.

Державний вплив на розвиток соціальної інфраструктури не може не торкатися мікроекономічного рівня. Це підтверджує розвиток охорони здоров'я і освіти. Державне забезпечення доступності охорони здоров'я і освіти для широких верств населення вимагає залучення відповідних фінансових ресурсів і пошуку можливостей для того. У будь-якому разі формування загальнодержавних фондів для фінансування таких програм вимагає

відчуження частини фінансових ресурсів, отримуваних корпораціями, і їх перерозподілу. Така ситуація позначається на особливостях функціонування фінансів корпорацій. Крім того, гарантованість безплатної підготовки кадрів і охорони здоров'я працюючих у корпорації та членів їх сімей також передбачає необхідність фінансування цього процесу.

Таким чином, у фінансовому менеджменті корпорацій відбиваються різні сфери економічних відносин. По-перше, первісний випуск акцій і облігацій; по-друге, функціонування фінансів корпорацій; по-третє додатковий випуск акцій і облігацій з метою збільшення капіталу для подальшого розвитку. Крім того, фінансовий менеджмент перебуває під впливом держави.

Фінанси корпорації, регламентовані державою, виступають як засіб управлінського впливу на розвиток корпорації і як об'єкт самого впливу. Тим самим фінанси виступають як подвійний об'єкт управлінського впливу. По-перше, своєю регламентацією держава справляє управлінський вплив на фінанси, визначаючи межі їх функціонування. По-друге, суб'єкти фінансового менеджменту чинять управлінський вплив на фінанси для досягнення цілей загального менеджменту. При цьому фінанси можуть використовуватися і як об'єкт управлінського впливу з боку суб'єктів фінансового менеджменту, і як засіб, за допомогою якого здійснюється управлінський вплив на розвиток корпорації і досягнення цілей такого розвитку.

3.4. Суб'єктно-об'єктні особливості фінансового менеджменту

Фінансовий менеджмент може бути представлений в об'єктно-суб'єктному аспекті. У цьому плані ми приймаємо традиційне філософське трактування суб'єкта і об'єкта. Під суб'єктом розуміється носій предметно-практичної діяльності і пізнання (індивід або соціальна група), джерело активності, спрямованої на об'єкт. У свою чергу, об'єкт – це те, що протистоїть суб'єкту в його предметно-практичній і пізнавальній діяльності.

У фінансовому менеджменті, як і в структурі загального менеджменту, логічно виділяються суб'єкт і об'єкт. При цьому суб'єкт впливає на об'єкт для досягнення певної цілі. Так само як і в загальному менеджменті, суб'єктами фінансового менедж-

менту є фінансові менеджери – професійні спеціалісти в галузі управління, які зазвичай не є власниками корпорації, а виступають у ролі найманого керуючого. Проте, на відміну від загального менеджменту, фінансовий менеджмент має принципові особливості як у суб'єкті, так і в об'єкті. Суб'єктами загального менеджменту є наймані професійні керуючі, а об'єктом – діяльність корпорації, в якій вони працюють. У цьому значенні все відбувається досить однозначно і не має багатозначного трактування. Особливості фінансового менеджменту свідчать про інше.

Фінансовий менеджмент передбачає можливість реалізації багатосуб'єктності і багатооб'єктності менеджменту. Причому така багатосуб'єктність пов'язана з галузевою специфікою фінансового менеджменту і засновується на розвиненості властивості транзитивності. На наш погляд, об'єктно-суб'єктні особливості фінансового менеджменту можна розглядати у двох наближеннях: простому і складному.

У простому наближенні суб'єктами фінансового менеджменту є фінансові менеджери. Вони виділяються із загальної сукупності менеджерів корпорації особливістю своїх функціональних обов'язків. Як правило, фінансових менеджерів корпорації очолює віце-президент корпорації, який відповідає за фінанси. Далі вниз по ієрархічних сходинках до фінансових менеджерів належать працівники, управлінські функції яких пов'язані з фінансами структурних підрозділів корпорації.

У рамках простого наближення об'єктом фінансового менеджменту є фінанси корпорації і тільки вони. Відповідно, менеджери як суб'єкти фінансового менеджменту впливають на фінанси корпорації як на об'єкт фінансового менеджменту для досягнення цілей, що стоять перед корпорацією. Просте наближення до фінансового менеджменту не створює будь-якого іншого сприйняття суб'єкта і об'єкта такого менеджменту.

За умов, коли корпорація має філіали або виступає як транснаціональна корпорація, в залежності від ступеня свободи філіалів або частин корпорації, що працюють в інших країнах, будуються і взаємовідносини суб'єктів і об'єктів фінансового менеджменту. Так, ієрархічна підпорядкованість суб'єктів менеджменту може походити, стосовно філіалу, від віце-президента з фінансів. В окремих випадках ієрархічна підпорядкованість

суб'єктів взагалі може базуватися на безпосередньому підпорядкуванні голові ради директорів або президенту корпорації. Фінансова діяльність філіалів корпорації, як правило, досить незалежна від діяльності головної корпорації в частковостях, хоча загальний напрям фінансової діяльності знаходить відповідну узгодженість. Загальним є облік і розподіл одержаного прибутку.

У складному наближенні суб'єкти і об'єкти фінансового менеджменту становлять собою більш широке явище. Фінансові менеджери не можуть приймати рішення, що не відповідають стратегії розвитку корпорації. Досягнення ж цілей, що стоять перед корпорацією, лише передбачає відшукання відповідних фінансових ресурсів і їх використання. Рівною мірою сутність будь-якого, а не тільки фінансового менеджера, зумовлює наявність можливості маневрування фінансовими ресурсами. У цьому значенні суб'єктами фінансового менеджменту виступають не тільки безпосередньо фінансові менеджери, але й інші менеджери, які працюють в корпорації. Таким чином відбувається транзитивна передача загальних і конкретних функцій суб'єктів безпосередньо фінансовим менеджерам від інших менеджерів. Тут більш очевидною є багатосуб'єктність фінансового менеджменту, що не одразу помітно при розгляді суб'єктів і об'єктів менеджменту в простому наближенні.

Складне наближення дає іншу картину й об'єкта фінансового менеджменту. Об'єкт фінансового менеджменту, так само як і його суб'єкт, не може бути трактований однозначно. Фінанси справді виступають як об'єкт фінансового менеджменту, проте в тій мірі, в якій фінансові менеджери не є єдиними суб'єктами фінансового менеджменту. Але фінанси не є єдиним об'єктом. Вирішення частини завдань, що стоять перед корпорацією, може бути досягнуто безпосередньо за допомогою фінансів. Тут об'єктом менеджменту є сама корпорація, а фінанси виступають лише як засіб здійснення управлінських впливів. В цьому випадку фінанси не є об'єктом менеджменту в процесі впливів на розвиток корпорації, але вже виступили як об'єкт менеджменту під час підготовки до такого процесу. Саме тому, як і в плані суб'єкта, відбувається транзитивна трансформація об'єкта фінансового менеджменту. У цьому разі фінанси корпорації відіграють подвійну роль, виступаючи і як безпосередній об'єкт фінан-

сового менеджменту, і як засіб, за допомогою якого суб'єкти менеджменту впливають на досягнення цілей і задач, що стоять перед корпорацією.

Таким чином, об'єктно-суб'єктний перетин фінансового менеджменту дозволяє говорити про його багатосуб'єктність і багатооб'єктність з урахуванням дії такого фактору як транзитивність. Особливості об'єктно-суб'єктного аспекту фінансового менеджменту мають бути враховані при подальшому розвитку досліджень його характеристик стосовно діяльності міжнародних корпорацій.

Для дослідження фінансового менеджменту стосовно структур корпорацій важливо виходити з наявності рівня менеджменту. Принципово розрізняються три рівні менеджменту: стратегічний рівень, або вищий менеджмент; тактичний рівень, або середній менеджмент; операційний рівень, або початковий менеджмент. Така структура утворює три рівні організаційної піраміди, що йменується ієрархією.

Керуючі вищого рангу займають посади старших членів у рамках вищого менеджменту. Вищий рівень менеджменту включає президентів, віце-президентів і стратегічних менеджерів залежно від структури конкретної організації. В рамках вищого менеджменту відбувається вироблення стратегії, взаємодії з оточуючим середовищем, розробка цілей і задач та формування структури корпорації. Стосовно фінансового менеджменту до цього рівня входять віце-президент, що відповідає за фінанси, і в деяких випадках ще й скарбник. На вищому рівні розглядаються практично всі питання, пов'язані із залученням фінансових ресурсів та їх використанням.

Другий рівень, що йменується середнім менеджментом, характеризує керуючих, які працюють на виробництві або у відділі. Вони здійснюють тактичний менеджмент і зв'язані з визначенням ефективності щодо сфери їх функціональних обов'язків. При цьому досягнення ефективності на рівні функціональних обов'язків сприяє досягненню ефективності на рівні всієї корпорації. Тактичний менеджмент пов'язаний із забезпеченням координації і безпосереднього досягнення цілей, визначених стратегічним менеджментом. Що стосується фінансового менеджменту, то до середнього менеджменту належать керівники підрозділів, зв'язаних з конкретними особливостями фінансової діяльності. Це пов'язано з безпосереднім

формуванням і використанням фінансових ресурсів корпорації. Фінансові менеджери середньої ланки здійснюють загальне керівництво виконанням стратегічних цілей і задач, поставлених вищим менеджментом, в частині фінансового їх забезпечення.

Третій рівень – початковий, або нижчий менеджмент – охоплює низове управління корпорацією. Він включає менеджерів офісів, менеджерів, зайнятих проблемами реалізації, та інших лінійних менеджерів, які керують безпосередньо працюючими, котрі не мають у своєму підпорядкуванні нікого більше. Цей рівень, який називається ще операційним, характеризує безпосередній процес виконання рішень, прийнятих на стратегічному і тактичному рівнях. Що стосується фінансового менеджменту, то його нижчий рівень характеризується персоналом, безпосередньо зв'язаним з виконанням фінансових операцій. На цьому рівні фінансовий менеджмент зв'язаний з низовими працівниками, які є безпосередніми виконавцями.

Рівні управління перебувають у тісному взаємозв'язку з елементами стратегії корпорації, причому вони взаємодіють як у процесі здійснення єдиних функцій, коли вони залежать одні від одних, так і в процесі динаміки елементів стратегії. Якщо уявити елементи стратегії як послідовну взаємодію завдання, стратегічних цілей корпоративної стратегії, стратегії бізнесу і функціональної стратегії, то їх взаємозв'язок з рівнями менеджменту будуватиметься таким чином. Стратегічний рівень менеджменту взаємодіє з встановленням завдання, стратегічними цілями, корпоративною стратегією і стратегією бізнесу. Тактичний рівень взаємодіє зі стратегією бізнесу і функціональною стратегією. Операційний рівень – з функціональною стратегією. Таким чином, стратегія бізнесу виступає наче б то сполучною ланкою між стратегічним і операційним рівнями менеджменту. Якщо стратегічний рівень охоплює своїм впливом стратегію бізнесу, то тактичний рівень переходить від стратегії бізнесу до функціональної стратегії. Остання, у свою чергу, є сферою впливу виключно операційного рівня. Звідси тактичний рівень виступає як сполучний елемент між стратегічним і операційним рівнями, що виражається у взаємозв'язку стратегії бізнесу і корпоративної стратегії.

Поза всякий сумнів, рівні менеджменту у взаємозв'язку з елементами стратегії корпорації можуть бути виявлені та проаналі-

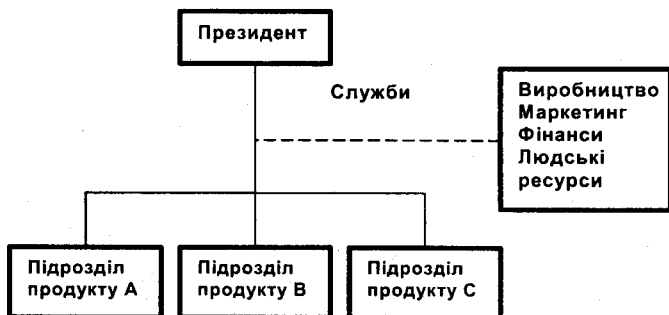
зовані й у фінансовому менеджменті. Тут вироблення стратегії розвитку на вищому рівні, її здійснення на тактичному та операційному рівнях проходить крізь призму формування та використання фінансових ресурсів. Водночас постановка завдання, визначення стратегічних цілей, корпоративної стратегії та стратегії бізнесу, а також функціональної стратегії, визначають послідовне проходження етапів формування та використання фінансових ресурсів.

Сучасні корпорації мають певні принципи формування організаційних структур. Ці принципи визначають і місце фінансового менеджменту в організаційних структурах. Частіше за все виділяються три принципи організації: залежно від вироблюваного продукту, географічних і функціональних ознак.

Організаційна структура за принципом залежності від вироблюваного продукту являє собою просту операційну організацію, орієнтовану на стабільний випуск обмеженої кількості продуктів. Разом з тим такий вид організаційних структур корпорацій досить часто застосовується на практиці. Схема організаційної побудови залежно від вироблюваного продукту подана на мал. 3.3.

Малюнок 3.3.

Організаційна структура залежно від вироблюваної продукції

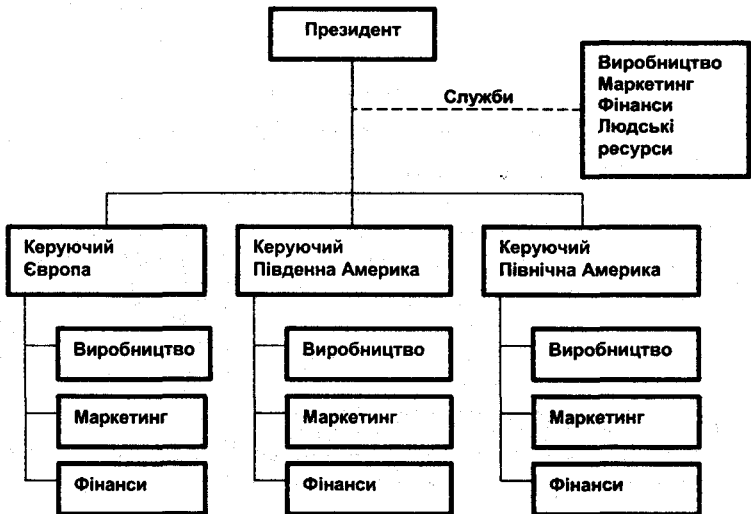


Транснаціональні корпорації широко використовують географічні ознаки формування організаційних структур. Це дозволяє найбільш раціонально охопити підрозділи корпорації, що діють у різних країнах. Крім того, географічний принцип дозво-

ляє забезпечити ефективну організаційну структуру, не прив'язану до конкретно вироблюваної продукції, як це має місце при організаційній побудові за попереднім (продуктовим) принципом. Тут вже більш рельєфно проявляється роль фінансового менеджменту, чого не можна сказати про той випадок, коли домінує продуктивний принцип. У структурах, побудованих за географічним принципом, крім фінансових підрозділів, що перебувають у прямому підпорядкуванні керівництва корпорації, існують фінансові підрозділи і в регіональних ланках. Це створює умови для ефективної роботи кожної з регіональних частин корпорації, де пріоритет надається фінансовій ефективності. Схема побудови в залежності від географічної ознаки подається на мал. 3.4.

Малюнок 3.4

Організаційна структура залежно від географічної ознаки



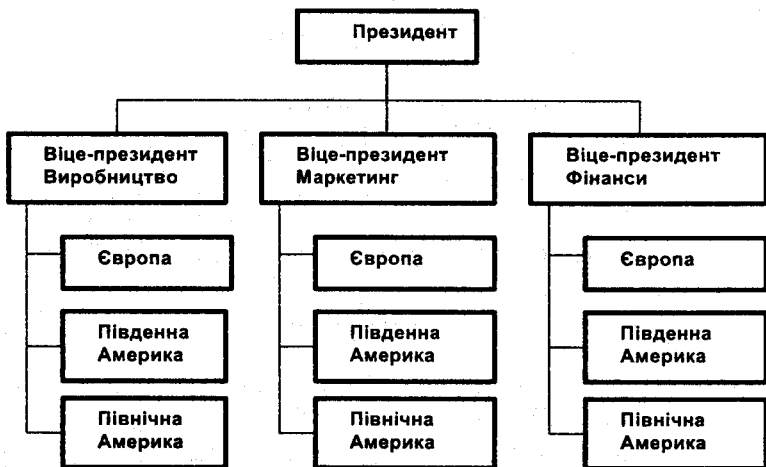
На наш погляд, найбільший інтерес становить організаційна структура корпорації залежно від функціональної ознаки. Відповідно до принципу функціональної побудови управління

здійснюється із штаб-квартири корпорації. Віце-президенти за напрямами звітують безпосередньо президентові.

Завдяки функціональній побудові відкриваються широкі можливості для розвитку виробництва, маркетингу і фінансів. Кожний з менеджерів має повноваження в рамках ділянки роботи, за яку він відповідає. На наш погляд, саме функціонально-організаційні структури корпорації сприяють динамічному розвитку фінансового менеджменту. Вони зумовлюють виділення структури фінансових служб корпорації, їх внутрішню субординацію, націлюють на зростання ефективності функціонування таких служб. Схема побудови корпорації з урахуванням функціональної ознаки показана на мал. 3.5.

Малюнок 3.5

Організаційна структура залежно від функціональної ознаки



Природно, що в кожному конкретному випадку розвитку корпорації застосовується той чи інший принцип її побудови. Зазвичай це пов'язано з факторами діяльності в рамках однієї країни або декількох країн, характером виробничих процесів, рівнем підготовки персоналу тощо.

Так, наприклад, транснаціональні корпорації з високотехнічним виробництвом не використовують географічної ознаки. Корпорації з недостатньо досвідченими менеджерами не застосовують продуктової ознаки.

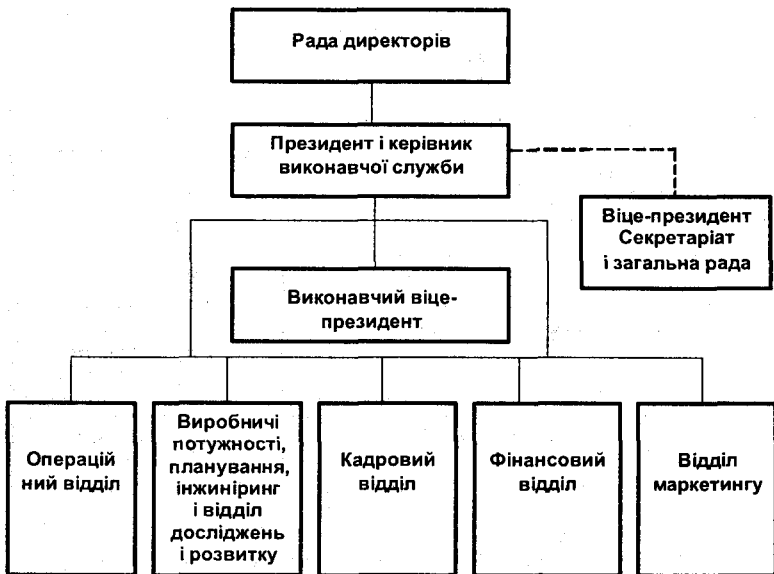
Серйозним фактором є орієнтація виключно на діяльність всередині своєї країни, діяльність в інших країнах або створення транснаціональної корпорації.

Проблеми фінансового менеджменту в корпораціях, орієнтованих на промислове виробництво, на наш погляд, найбільш рельєфно проявляються при аналізі організаційної структури сталеливарної компанії, побудованої за функціональною ознакою.

Приклад такої структури поданий на мал. 3.6.

Малюнок 3.6

Організаційна структура сталеливарної компанії



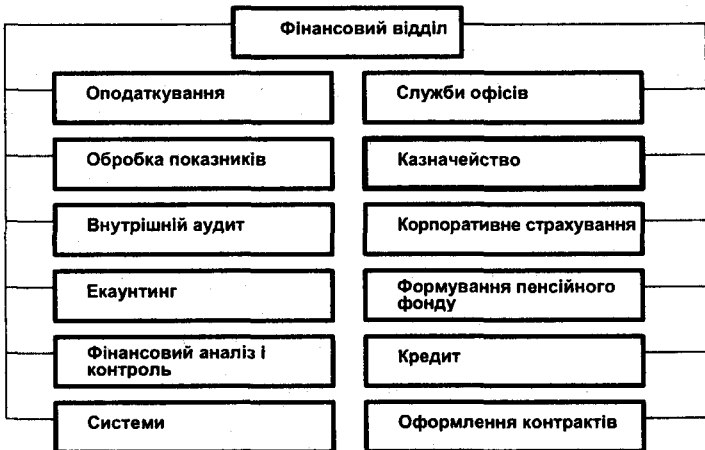
Така структура ніскільки не применшує ролі і місця фінансових підрозділів у корпорації. В умовах розвиненої ринкової економіки фінансовий менеджмент виступає як невід'ємна і необ-

хідна частина, що функціонує менш помітно ніж, скажімо, виробництво (операційний відділ). Це пояснюється елементарною надійністю фінансової системи і відсутністю будь-якого роду потрясінь. Проте така зовнішня відтіненість фінансових служб корпорації не означає відсутності уваги до них. У структурі підрозділів корпорації фінансові служби посідають друге місце після виробництва за кількістю і множинною диференціацією операцій. Ми не наводимо структури усіх підрозділів корпорації, а обмежимося лише структурою фінансового підрозділу, яка відображена на мал. 3.7.

Поза всяк сумнів, фінансові служби корпорацій створюються суто диференційовано, незалежно від характеру діяльності корпорації, її виробничої спеціалізації, діяльності всередині країни і за її рубежами тощо. Проте загальну логіку структури фінансових підрозділів наведена схема ілюструє.

Малюнок 3.7

Структура фінансового відділу сталеливарної компанії



Таким чином, суб'єктно-об'єктні особливості фінансового менеджменту як у простому, так і в складному наближеннях можуть ілюструватися наведеними вище типами організаційних структур управління корпораціями. Суб'єктами фінансового

менеджменту в простому наближенні є менеджери, службові дії яких перебувають в ієрархічній залежності одні від одних, а загальне керівництво ними здійснює віце-президент з фінансів. Об'єктом фінансового менеджменту в простому наближенні є фінансова діяльність, окреслена функціональними обов'язками структури служб фінансових підрозділів.

У складному наближенні суб'єктами фінансового менеджменту є певною мірою всі суб'єкти управлінської ієрархії, аж до голови ради директорів корпорації. Об'єктом же фінансового менеджменту у складному наближенні є вся діяльність корпорації, досягнення цілей і вирішення завдань, що стоять перед корпорацією, в частині їх взаємодії з фінансами. Причому останнє охоплює вплив як на власне фінанси, так і за допомогою фінансів на розвиток корпорації для досягнення цілей і вирішення завдань, що стоять перед нею.

Особливостями об'єктно-суб'єктного аспекту фінансового менеджменту корпорації незалежно від принципів її організаційної структури є строга координованість меж управлінських впливів на фінанси. Ієрархічна підлеглість суб'єктів фінансового менеджменту передбачає і строгу ієрархічність управлінського впливу з боку цих суб'єктів. Тільки в межах власних функціональних обов'язків і в межах, відведених для виконання таких обов'язків щодо фінансових ресурсів, можливий вплив на фінансові ресурси. Ніхто не посягає на сферу компетенції іншого підрозділу, рівною мірою як ніхто не посягає й на чужі обсяги фінансових ресурсів. Саме це підкреслює злагодженість функціонування внутрішніх механізмів корпорації в умовах розвиненої ринкової економіки. У свою чергу, від ступеня злагодженості таких механізмів значною мірою залежить ступінь розвиненості фінансового менеджменту. У той же час фінансовий менеджмент справляє вплив на процес функціонування внутрішніх механізмів корпорації, виступаючи в ролі одного з елементів і важеля цього механізму.

Таким чином, об'єктно-суб'єктні особливості фінансового менеджменту з усією обґрунтованістю дозволяють говорити про реалізацію його багатосуб'єктності і багатооб'єктності. Як у плані суб'єктності, так і в плані об'єктності множинний характер фінансового менеджменту зв'язаний з його галузевою специфікою і ґрунтується на розвиненості такої властивості, як транзитивність.

Як вже зазначалося, для визначення суб'єкта і об'єкта фінансового менеджменту можна використати два наближення: просте і складне. І якщо в простому наближенні суб'єктом фінансового менеджменту є виключно фінансові менеджери, а об'єктом – фінанси корпорації, то в складному суб'єктами виступають не лише фінансові менеджери, але й інші менеджери корпорації на вищому, середньому і початковому рівнях менеджменту. Об'єктом же фінансового менеджменту є не тільки безпосередньо фінанси, але й уся діяльність корпорації в процесі виконання цілей і задач що стоять перед нею.

Багатосуб'єктність і багатооб'єктність фінансового менеджменту ілюструють рівні менеджменту та їх ієрархічну взаємозалежність зі стратегією корпорації. Крім того, об'єктно-суб'єктний аспект може ілюструватися розглядом організаційних структур корпорації. При цьому при створенні організаційної структури корпорації залежно чи від вироблюваної продукції, чи від географічної або функціональної ознак у будь-якому разі одне з визначальних місць надається фінансам корпорації. Тому фінансовий менеджмент корпорації постає як найважливіша складова загального менеджменту корпорації, без якої неможливе її функціонування. Це зумовлює необхідність більш детального дослідження організаційно-структурних зв'язків самого фінансового менеджменту, його складових елементів і напрямів діяльності.

Головне з глави 3:

3.1. Основою для фінансового менеджменту корпорації є фінанси. Вони можуть бути піддані свідомому впливу (можуть бути керованими) і з їх допомогою можна справляти вплив на економічні процеси і явища (можна керувати за допомогою фінансів). Все це зумовлює необхідність і можливість виділення спеціального напрямку в діяльності корпорації – фінансового менеджменту. Фінансовий менеджмент – це вплив на фінанси корпорації для досягнення цілей і задач, що стоять перед нею або її окремими ланками. Фінансовий менеджмент є складовою загального менеджменту. Цілі та завдання, визначені для розвитку корпорації і виконувані загальним менеджментом, визначають цілі і задачі, що стоять перед фінансовим менеджментом. Водно-

час фінансовий менеджмент можна визначити як використання фінансів у процесі загального менеджменту. Тією мірою, якою фінансовий менеджмент є складовою загального менеджменту, управлінський вплив на фінанси відображає вплив за допомогою фінансів на розвиток самої корпорації. Таким чином, фінанси виступають і як об'єкт менеджменту, і як засіб, що використовується менеджментом залежно від характеру, сфери та рівня останнього.

3.2. Фінансовий менеджмент розглядається з погляду цілісності теорії та практики менеджменту. У цьому значенні його розвиток тісно пов'язаний з еволюцією загального менеджменту.

Виникнувши в середині ХІХ століття в США, загальний менеджмент успішно розвивався і сформував два напрями, які можна визначити як класичний і сучасний підходи. В рамках обох підходів існують дев'ять основних теорій: систематичний менеджмент; науковий менеджмент; адміністративний менеджмент; кількісний менеджмент; бюрократія; людські стосунки; організаційна поведінка; системна теорія; випадкова перспектива. Кожна з цих теорій має свої строго визначені рамки виникнення і розвитку, взаємопов'язана з іншими теоріями.

На відміну від загального менеджменту, прослідкувати еволюцію фінансового менеджменту досить складно. Фінансовий менеджмент еволюціонував одночасно з теорією і практикою загального менеджменту. Проте роль і місце фінансового менеджменту не завжди було рівнозначним. Фактично до 50-х років ХХ століття фінансовий менеджмент не виділявся як самостійна сторона теорії та практики менеджменту. Замість фінансового менеджменту тривалий час розглядалися фінанси корпорації. Та з 50-х років фінансовий менеджмент виділяється в окремий напрям і набуває самостійного розвитку як теорія і практика менеджменту.

3.3. Фінансовий менеджмент охоплює різні сфери економічних відносин, які можна поділити на три групи: 1) первісний випуск акцій та облігацій; 2) функціонування фінансів корпорації; 3) додатковий випуск акцій та облігацій з метою збільшення капіталу для подальшого розвитку.

Фінанси корпорації в рамках фінансового менеджменту торкаються складної системи управлінських впливів на рух грошо-

вих потоків. Такі впливи входять у зіткнення з трьома ключовими проблемами, які можуть призвести до фінансового краху корпорації. Це, по-перше, малі потоки грошових коштів; по-друге, нестача оборотного капіталу; по-третє, неадекватні витрати в процесі виробництва. З метою подолання цих проблем фінансовий менеджмент покликаний віднайти можливості для довгострокового і короткострокового фінансування.

Фінансовий менеджмент піддається впливу з боку держави як на макро-, так і на мікрорівні. Такий державний вплив з метою регламентації діяльності корпорацій накладає відбиток на їх фінансову діяльність. У свою чергу, фінанси корпорації, регламентовані з боку держави, виступають як засіб управлінського впливу на розвиток корпорації і як об'єкт самого впливу. По-перше, своєю регламентацією держава чинить управлінський вплив на фінанси, задаючи рамки їх функціонування. По-друге, суб'єкти фінансового менеджменту чинять управлінський вплив на фінанси для досягнення цілей загального менеджменту.

3.4. Фінансовий менеджмент може бути представлений в об'єктно-суб'єктному аспекті, що свідчить про можливість реалізації багатосуб'єктності і багатооб'єктності менеджменту.

Об'єктно-суб'єктні особливості фінансового менеджменту можна розглядати в двох наближеннях: простому і складному. Якщо в простому наближенні суб'єктами фінансового менеджменту є виключно фінансові менеджери, то в складному – суб'єктами виступають не тільки фінансові менеджери, але й менеджери корпорації на вищому, середньому і початковому рівнях менеджменту. Об'єктом же фінансового менеджменту є не тільки безпосередньо фінанси, але й уся діяльність корпорації в процесі виконання цілей і завдань, що стоять перед нею.

Багатосуб'єктність і багатооб'єктність фінансового менеджменту ілюструють рівні менеджменту і їх ієрархічну взаємозалежність зі стратегією корпорації. Об'єктно-суб'єктний аспект може бути проілюстрований розглядом організаційних структур корпорації. При цьому розробка організаційної структури корпорації залежно від продуктової, географічної або функціональної ознак у будь-якому разі виділяє одне з пріоритетних місць фінансам корпорації. Тому фінансовий менеджмент постає як найважливіша складова загального менеджменту, без якої неможливо його ефективно функціонування.

Контрольні запитання:

1. Як співвідносяться фінанси корпорації та фінансовий менеджмент?
2. Які етапи пройшли у своєму розвитку загальний менеджмент та фінансовий менеджмент як складова частина загального менеджменту?
3. Яким впливам підданий фінансовий менеджмент на макро- та мікрорівнях?
4. У чому сутність суб'єктно-об'єктних особливостей фінансового менеджменту?

Глава 4

СТРУКТУРА ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

4.1. Організаційно-структурні зв'язки фінансового менеджменту

Теорія і практика фінансового менеджменту становлять органічну цілісність. Природно, фінансовий менеджмент не існує ізольовано від інших економічних дисциплін. Передусім він є складовою загального менеджменту і основними категоріями з нього походить. Засновуючись на фінансах корпорацій, він також має строгу ієрархію складових елементів, взаємозв'язаних і взаємообумовлених один одним.

Існує думка, що структурно фінансовий менеджмент включає в себе такі сім елементів:

- 1) система прийняття управлінських рішень;
 - 2) планування використання короткострокових фінансових ресурсів:
 - незабезпечене короткострокове фінансування;
 - забезпечене короткострокове фінансування;
 - фінансування короткострокової оренди;
 - 3) планування використання довгострокових фінансових ресурсів:
 - бюджетування капіталу;
 - довгостроковий кредит і лізинг;
 - випуск звичайних і привілейованих акцій;
 - оцінка вартості грошей з урахуванням доходів майбутнього періоду;
 - 4) аналіз фінансового ризику;
 - 5) прийняття і виконання рішення;
 - 6) контроль за виконанням рішення;
 - 7) звіт про виконання і розгляд ходу реалізації рішення.
- Така структура фінансового менеджменту орієнтована на його

сприйняття з точки зору управлінських рішень. На наш погляд, найбільш раціональним є підхід до визначення організаційно-структурних зв'язків фінансового менеджменту, що побудований на орієнтації на фінанси корпорації. В рамках такої орієнтації фінансовий менеджмент включає в себе три організаційно-функціональні блоки: по-перше, це сфера формування капіталу корпорації; по-друге, це функціонування фінансів корпорації; по-третє, це додаткове залучення капіталів корпорації.

З позицій розглянутої раніше багатосуб'єктності і багатооб'єктності фінансового менеджменту в першому блоці відбувається первісне залучення фінансових ресурсів для формування капіталу корпорації. Це здійснюється, як правило, шляхом випуску акцій та облігацій. Суб'єктами фінансового менеджменту в першому блоці є суб'єкти менеджменту, які вправі приймати рішення щодо емісії цінних паперів та інших напрямів залучення фінансових ресурсів. Другий блок фінансового менеджменту становить структура фінансів корпорації, що включає в себе сферу виробництва, реалізації товарів та послуг, формування та використання фінансових ресурсів. Цей блок дає можливість уявити найбільш повну картину функціонування фінансів корпорації. Суб'єктами тут є як безпосередньо фінансові менеджери, так і менеджери корпорації взагалі, а об'єктами – фінанси корпорації та діяльність корпорації взагалі. Третій блок охоплює додатковий випуск акцій та облігацій і залучення інших джерел для формування додаткових фінансових ресурсів корпорації. Об'єктом даного блоку є фінанси корпорації та діяльність корпорації взагалі, а суб'єктом – менеджери вищої ланки і фінансові менеджери.

Природно, що в кожному блоці існують свої організаційно-структурні зв'язки, які охоплюють конкретні особливості процесу підготовки і випуску акцій та облігацій, організації фінансової діяльності корпорації, додаткового залучення фінансових ресурсів, виплати дивідендів по акціях тощо. Проте загальна характеристика організаційно-структурних зв'язків є можливою саме в такому аспекті.

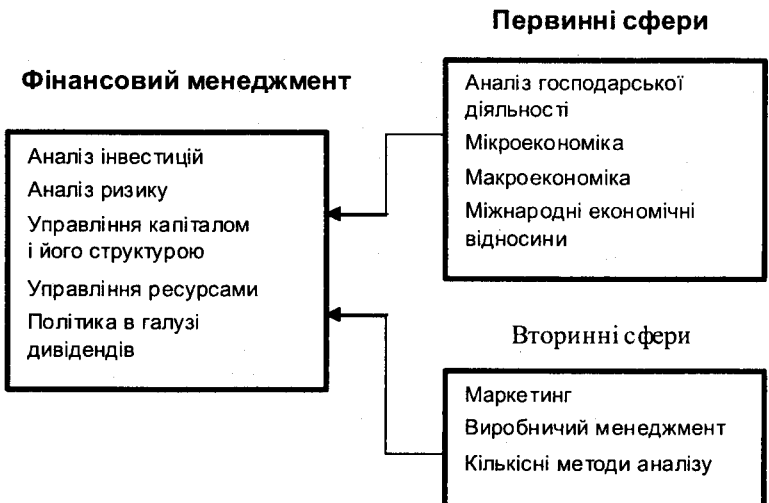
Фінансовий менеджмент виступає як цільна сукупність окремих структурних ланок корпорації. Відзначаючись багатомірністю, він, як і будь-яка інша сукупність, може бути зв'язаний більшою чи меншою мірою з іншими сукупностями, якими можуть бути наукові дисципліни, сфери економічної теорії і практики. У цьому зна-

ченні, як і будь-яке інше економічне явище, фінансовий менеджмент не може існувати ізольовано. З позицій економічних відносин фінансовий менеджмент зв'язаний з іншими економічними відносинами. Це стосується перш за все об'єкта і суб'єкта фінансового менеджменту. З погляду об'єкта він не зачіпає виключно фінанси корпорацій. Як ми зазначали раніше, фінансовий менеджмент може характеризуватися багатооб'єктністю і торкатися діяльності всієї корпорації. У цьому плані фінансовий менеджмент зв'язаний з усіма іншими напрямками функціонування корпорації. У плані суб'єкта фінансовий менеджмент також не може бути розглянутий однобічно. Поряд з фінансовими менеджерами, суб'єктами виступають й інші ешелони менеджменту. Тому, якщо розглядати фінансовий менеджмент виключно з точки зору прийняття управлінських рішень (що, на наш погляд, суттєво звучує предмет дослідження), то навіть в цьому разі фінансовий менеджмент має багатий спектр зв'язків.

Заслуговує на увагу також структура фінансового менеджменту, побудована з урахуванням її взаємозв'язку з іншими сферами економічної теорії та практики. Така структура наведена на мал. 4.1.

Малюнок 4.1

Структура фінансового менеджменту з урахуванням її взаємозв'язку зі сферами економічної теорії та практики



Залежно від ступеня кореляції фінансового менеджменту та інших дисциплін фінансовий менеджмент в плані організаційно-структурних зв'язків тісно взаємозв'язаний з первинними і вторинними дисциплінами. Беручи менеджмент як сукупність аналізу ризику, аналізу інвестицій, управління капіталом, ресурсами і політики в галузі дивідендів, не можна не помітити того факту, що зазначені напрями фінансового менеджменту немислимі без відповідних дисциплін. Будь-які види аналізу базуються на розвитку аналізу господарської діяльності. Управління капіталом і ресурсами визначається взаємодією з основними положеннями мікро- і макроекономіки. Всі структурні елементи менеджменту з урахуванням діяльності міжнародних корпорацій визначаються міжнародними економічними відносинами.

Крім того, структура фінансового менеджменту в практичному аспекті передбачає тісну взаємодію із загальним (виробничим) менеджментом, маркетингом, кількісними методами аналізу тощо.

Як первинні, так і вторинні дисципліни органічно поєднуються з рядом інших, суміжних дисциплін відносно фінансового менеджменту. Ми вже зазначали, що фінансовий менеджмент немислимий без поєднання з фінансами корпорацій. Фінансовий менеджмент органічно поєднується з екаунтингом і не має теоретичного і практичного смислу без внутрішнього і зовнішнього аудиту. Систему взаємодоповнюючого їх впливу одні на одних можна продовжити.

На наш погляд, фінансовий менеджмент як наука і фінансовий менеджмент як практика мають багатий спектр багатосторонніх зв'язків між собою та іншими складовими економічної теорії та практики. Фінансовий менеджмент становить собою органічну складову теорії і практики ринкової економіки, без якої неможливі її існування і розвиток. Ринкова економіка, яка ґрунтується на теорії та практиці менеджменту, не може не охоплювати фінансової сфери. У свою чергу, фінанси корпорацій як первинної ланки ринкової економіки вимагають специфічного управлінського впливу. Такий вплив і характеризується фінансовим менеджментом. На нашу думку, ступінь розвиненості ринкової економіки невіддільний від ступеня розвиненості загального менеджменту і фінансового менеджменту зокрема. У даному разі йдеться про взаємообу-

мовлені потоки зв'язків: рівень розвиненості ринкової економіки обумовлює розвиненість фінансового менеджменту і навпаки – фінансовий менеджмент справляє вплив на ступінь розвиненості ринкової економіки.

Проведений нами аналіз організаційно-структурних зв'язків фінансового менеджменту в західних корпораціях дає змогу виділити принципи їх характеристики за такими ознаками: з позиції визначення меж фінансового менеджменту; з позицій сутності фінансового менеджменту; в розрізі первинності і вторинності; за блоками структури фінансового менеджменту; за рівнем розвитку фінансового менеджменту; за ступенем зрілості фінансового менеджменту; за ступенем впливу держави на фінансовий менеджмент.

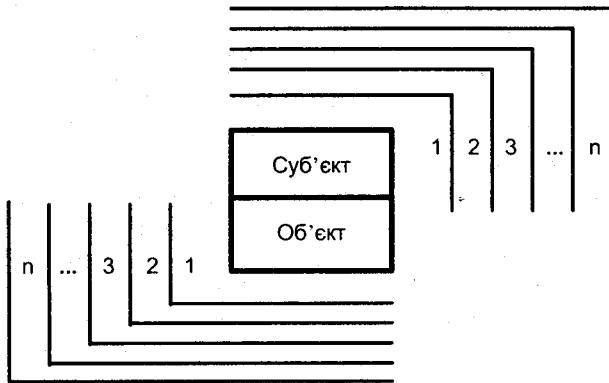
Перша характеристика передбачає урахування погляду на зміст фінансового менеджменту. Визначення фінансового менеджменту як складової теорії і практики менеджменту, управлінського впливу на фінанси для досягнення цілей і задач, що стоять перед корпорацією, а також одночасне визначення його як управлінського впливу на корпорацію з допомогою фінансів для досягнення цілей і задач, що стоять перед корпорацією, дає підстави для характеристики організаційно-структурних зв'язків в аспекті суб'єкта і об'єкта фінансового менеджменту. У цьому значенні суб'єкти фінансового менеджменту справляють вплив на об'єкт для досягнення певних цілей.

Особливостями фінансового менеджменту є структурна багатогранність як суб'єкта, так і об'єкта. Суб'єкт фінансового менеджменту перебуває у численних зв'язках із суб'єктами загального менеджменту. Інакше кажучи, суб'єкти загального менеджменту можуть розглядатися і як суб'єкти фінансового менеджменту. У цьому значенні витримується усталена ієрархія суб'єктів як загального, так і фінансового менеджменту. Щодо об'єкта фінансового менеджменту, то тут також існують багатогранні організаційно-структурні зв'язки. Фінанси корпорації як безпосередній об'єкт зв'язані з рядом інших елементів і в сукупності складають об'єкт загального менеджменту – саму корпорацію. Множинність суб'єкта і об'єкта фінансового менеджменту створюють можливості для формування численних організаційно-структурних зв'язків у горизонтальному і вертикальному рівнях.

Схематично проаналізована характеристика відображена на мал. 4.2.

Малюнок 4.2

Організаційно-структурні зв'язки з позицій визначення фінансового менеджменту



n – рівень, адекватний загальному менеджменту корпорації

У наведеній схемі можливі найрізноманітніші співвідношення між суб'єктом і об'єктом фінансового менеджменту. При цьому рівень, адекватний загальному менеджменту за суб'єктом, може відповідати фінансовому менеджменту за об'єктом. І навпаки, рівень, адекватний загальному менеджменту за об'єктом, може відповідати фінансовому менеджменту за суб'єктом.

Друга характеристика організаційно-структурних зв'язків фінансового менеджменту – з позиції сутності фінансового менеджменту. З цієї позиції організаційно-структурні зв'язки характеризують залежності між функціями і методами, які, у свою чергу, відображають сутність основних категорій менеджменту. Функції і методи менеджменту є головними атрибутивними його елементами і найбільш істотно визначають його характеристику.

Функції фінансового менеджменту хоч і є логічним наслідком функцій загального менеджменту, але мають свою особливість. Так, якщо функції загального менеджменту торкаються найбільш загальних засад розвитку відповідних напрямів менеджменту, то

функції фінансового менеджменту конкретизують і розвивають такі напрями, адаптуючи їх до фінансів корпорацій. Тією ж мірою це стосується і методів менеджменту. Такий підхід до генетичного походження функцій і методів фінансового менеджменту є, на нашу думку, логічним і виправданим. Адже вони, як і категорії інших видів і напрямів менеджменту в корпораціях, перебувають під впливом і несуть на собі відображення загального менеджменту і відповідно до свого призначення лише конкретизують їх. Схематично зазначене показано на мал. 4.3.

Малюнок 4.3

Організаційно-структурні зв'язки з позиції сутності фінансового менеджменту



Слід підкреслити, що організаційно-структурні зв'язки з позицій сутності менеджменту — це широке поле для різних багатосторонніх взаємозалежностей і взаємозв'язків функцій і методів фінансового менеджменту.

Третя характеристика — з урахуванням первинності і вторинності фінансового менеджменту. Поняття первинності і вторинності може бути застосоване до співвідношення загального і фінансового менеджменту. Розглянуті нами раніше еволюційні аспекти теорії менеджменту дозволяють характеризувати загальний менеджмент як первинний відносно фінансового менеджменту. Адже управлінські впливи перш за все орієнтувались на мотивацію праці зайнятих і не мали чіткого виділення аспектів фінансового менеджменту, менеджменту збуту тощо. Якщо підходити з позиції еволюції діяльності менеджера, то слід мати на увазі, що спочатку виник менеджер як організатор вироб-

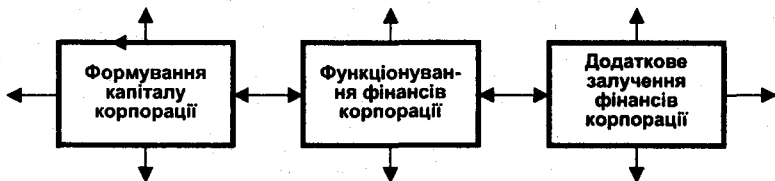
ництва, найманій керуючій компанії, а вже потім подібні йому наймані керуючі набували якоїсь спеціалізації, в тому числі спеціалізації в галузі фінансів. Тому з погляду первинності і вторинності загального і фінансового менеджменту не виникає сумнівів щодо закріплення пріоритету за загальним менеджментом.

Водночас фінансовий менеджмент ґрунтується на фінансах корпорації. Фінанси корпорації в тій чи іншій формі існували з моменту її виникнення. Рівною мірою будь-яка форма виробничої діяльності немислима без організації фінансової діяльності, що впливає з вимог товарно-грошових відносин. Тому первинність у фінансовому менеджменті може розглядатися також виходячи з первинності фінансів. Фінанси корпорації виступають як основа для подальшого прийняття рішень, для впливу на них. Водночас фінансовий менеджмент, який впливає на фінанси і за допомогою фінансів впливає на розвиток корпорації, визначається як вторинна категорія, спрямована на фінанси і на вплив за допомогою фінансів. Тому, крім первинності в загальному менеджменті, первинність криється також у фінансах, у товарно-грошових відносинах і в цілому в принципах функціонування ринкової економіки.

Четверта характеристика — це блочна характеристика структури фінансового менеджменту. У цій главі ми вже торкалися поняття менеджменту як сукупності трьох блоків — сфери формування капіталу корпорації, сфери функціонування фінансів корпорації і додаткового залучення капіталу корпорації. Схематично це показано на мал. 4.4.

Малюнок 4.4

Організаційно-структурні зв'язки з позиції блоків структури фінансового менеджменту

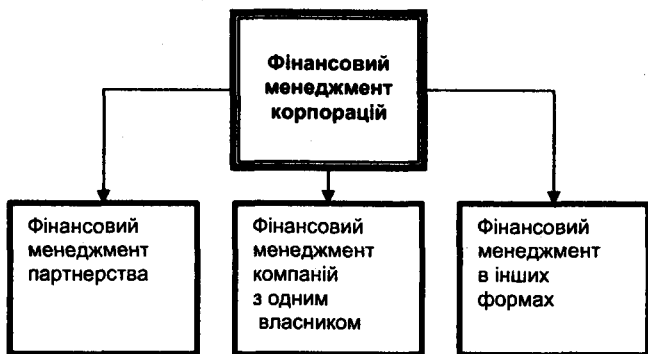


У рамках пропонованих блоків структури фінансового менеджменту можливе виникнення і функціонування різноманітних організаційно-структурних зв'язків, які утворюють практично необмежене поле для дослідження.

П'ята характеристика пов'язана із розглядом ступеня розвитку фінансового менеджменту. Фінансовий менеджмент, з нашої точки зору, виник, розвивався і має найбільш завершене оформлення саме в корпораціях. Однак, крім корпорацій, існують й інші різноманітні форми організації підприємств. Фінансовий менеджмент частіше за все не може характеризуватися і проявлятися у них повною мірою з усіма його складовими, з повноцінною реалізацією його функцій і методів тощо. Проте фінансовий менеджмент як діяльність застосовується і в компанії з одним власником, і в компанії, організованій як партнерство. У кінцевому рахунку фінансовий менеджмент може і повинен функціонувати в різноманітних підприємствах, у тому числі й у тих, форми організації яких зараз тільки складаються. Така ситуація показана на мал. 4.5.

Малюнок 4.5

**Організаційно-структурні зв'язки
залежно від рівня розвитку фінансового менеджменту**



Шоста характеристика розкриває ступінь зрілості фінансового менеджменту. Останній, як й інші економічні відносини, завжди є певний ступінь зрілості. Зрілий фінансовий менеджмент ви-

значається повнокровним проявом усіх своїх атрибутивних ознак і своєю ефективністю. Якщо в реальних економічних умовах проявляється не вся сукупність атрибутивних елементів менеджменту або її прояв не дає відчутного позитивного ефекту – це може свідчити про зачатки фінансового менеджменту, про його слабку розвиненість або про недостатнє застосування, про проміжний рівень розвитку тощо. На наш погляд, ступінь зрілості фінансового менеджменту значною мірою визначається ступенем зрілості ринкової економіки. Вочевидь, у системі централізованої регламентації з директивним плануванням ні про який фінансовий менеджмент не може бути й мови. Залежно від наявності елементів, що характеризують ринкову економічну систему, формуються умови для виникнення менеджменту взагалі і його компонентів, включаючи й фінансовий менеджмент.

У розвиненій ринковій економіці функціонування корпорацій без системи менеджменту неможливе. Рівною мірою будь-яка, навіть та, що перебуває на шляху становлення, система менеджменту передбачає наявність або створення фінансового менеджменту. Все це й визначає організаційно-структурні зв'язки відповідного характеру.

Сьома характеристика полягає в оцінці ступеня впливу держави на фінансовий менеджмент. При розвинених ринкових відносинах державний вплив на економіку не є чимось екстраординарним. Фінансовий менеджмент, заснований на фінансах корпорацій, не може не відчувати державного впливу, який відбувається за посередництвом фінансів. Вплив держави на фінанси визначається національною фіскальною політикою, яка залежить від рівня дефіциту державного бюджету. У разі відсутності такого дефіциту або при його незначному рівні заходи щодо обмеження або розвитку фінансової сфери відрізняються від ситуації зі значним рівнем дефіциту державного бюджету. Схематично зміст і напрями економічної політики держави показано на мал. 4.6.

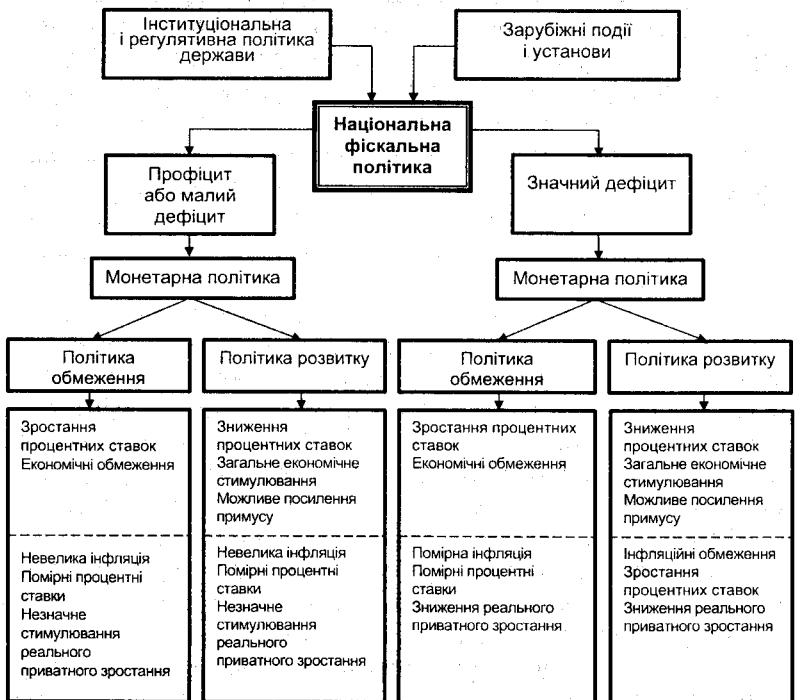
Найбільш дійовим важелем державного регулювання є рівень процентних ставок.

В умовах великого дефіциту державного бюджету застосовується як політика обмеження, так і політика розвитку. Політика обмеження засновується на зростанні процентних ставок і введення економічних обмежень. У довгостроковому плані це визначається помірною інфляцією і помірними процент-

ними ставками, що згодом може призвести до зниження реального приватного зростання. Політика розвитку характеризується зниженням процентних ставок, загальним економічним стимулюванням, здійснюваним на фоні можливого збільшення примусу. Результатом політики розвитку в довгостроковому плані можуть бути інфляційні обмеження, зростання процентних ставок і зниження реального приватного зростання.

Малюнок 4.6

Економічна політика держави



Національна фінансова політика перебуває одночасно під впливом двох блоків факторів. Перший блок – це існуюча інституціональна і регулятивна система і відповідні політичні ініціативи. Цей блок визначається рівнем розвитку механізмів державного впливу на економіку, ступенем розвиненості відповідного регулятивного законодавства і політичними ініціативами. У свою чергу політичні

ініціативи характеризуються також зв'язками з пластичністю національного податкового та іншого законодавства, яке дозволяє гнучко впливати на розвиток економіки. Другий блок – це міжнародні події, економічні та політичні тенденції. Навіть при всій злагоженості національного законодавства і сталості внутрішнього економічного розвитку держава не може не відчувати впливу світового співтовариства, у тому числі впливу як окремих держав, так і міжнародних органів та організацій. Все це у прямій або непрямій формі стимулює або обмежує державний вплив на економіку.

Таким чином, фінансовий менеджмент підпадає під вплив держави через національну фіскальну і монетарну політику. Залежно від факторів внутрішнього і зовнішнього характеру державний вплив може мати як стимулююче, так і обмежувальне спрямування. Все це суттєво впливає на організаційно-структурний бік фінансового менеджменту.

Отже, організаційно-структурні зв'язки фінансового менеджменту становлять собою багатогранні відносини в його власних межах і у взаємовідносинах фінансового менеджменту із загальним менеджментом та іншими складовими елементами теорії та практики економічного розвитку.

Сучасні завдання корпорацій можуть вимагати аналізу теорії та практики фінансового менеджменту з різним ступенем деталізації. Це зумовлює необхідність дослідження його внутрішніх організаційно-структурних зв'язків, які ми охарактеризували за сімома напрямками: з позиції визначення, сутності, первинності і вторинності, блоками структури, ступенем зрілості, рівнем розвитку і ступенем впливу держави на фінансовий менеджмент.

Відповідно до пропонованих підходів з'являється можливість проаналізувати організаційно-структурні зв'язки фінансового менеджменту як важливі характеристики, що сприяють дослідженню сутності менеджменту, його функціонуванню і розвитку. Ці зв'язки певною мірою визначають рівень розвиненості фінансового менеджменту, його інтегрованість із загальним менеджментом і спеціальними напрямками в менеджменті. Аналіз організаційно-структурних зв'язків менеджменту дозволяє перейти до вивчення прикладних аспектів фінансового менеджменту. Разом з тим дослідження прикладних аспектів фінансового менеджменту можливо тільки на основі вивчення функцій і методів менеджменту.

Функції і методи фінансового менеджменту відіграють роль його атрибутивних елементів, орієнтованих на визначення сутнісних характеристик і механізму практичної реалізації таких характеристик. Все це і визначає необхідність більш докладного вивчення функцій і методів менеджменту.

4.2. Функції фінансового менеджменту

Функції фінансового менеджменту можна розглядати з двох точок зору. По-перше, як вже зазначалося, фінансовий менеджмент є складовою загального менеджменту. Тому функції фінансового менеджменту визначаються функціями загального менеджменту і перебувають у тісному зв'язку і взаємозв'язку між собою. По-друге, специфіка фінансового менеджменту породжує необхідність виділення суто специфічних функцій, властивих тільки фінансовому менеджменту і відображають його сутність. У такому разі функції фінансового менеджменту, перебуваючи у межах функцій загального менеджменту, тим не менш зберігають свою специфічність і визначеність.

Незалежно від розгляду особливостей функцій фінансового менеджменту викладемо наше розуміння сутності функцій взагалі. Ми розглядаємо функцію як сукупність дій, які виконуються менеджером, у тому числі й фінансовим менеджером. Водночас функція у фінансовому менеджменті розглядається нами як зовнішній прояв її сутності.

Прихильники різних підходів до теорії менеджменту виділяють різну кількість функцій. Ми додержуємося точки зору, що менеджменту властиві чотири функції: 1) планування, 2) організація і використання персоналу, 3) керівництво і 4) контроль. Дотримуючись такого погляду щодо зазначених функцій менеджменту, ми перш за все розглянемо їх особливості у взаємозв'язку з фінансами корпорації.

Планування являє собою аналіз ситуації, визначення цілей на майбутнє і прийняття рішень для здійснення діяльності, що сприяє просуванню до визначеної цілі. Плани розробляються всередині корпорації спеціальним персоналом, уповноваженим для такої діяльності, а також індивідуально кожним менеджером і працюючим. Плани можуть охоплювати довготривалий або короткий проміжок часу. Вони можуть бути максимально уза-

гальненими і характеризувати тільки загальний розвиток у межах стратегії корпорації, а також можуть бути деталізованими. У кожному разі менеджери відповідають за збирання і аналіз інформації, на якій засновується план, включаючи цілі, які мають бути досягнуті, і шляхи досягнення таких цілей.

Як функція загального менеджменту планування безпосередньо торкається фінансів корпорації. Плануванню піддається процес утворення і використання фінансових ресурсів. Практично усі плани корпорації складаються у вартісних показниках. При цьому цілі і задачі, що стоять перед корпорацією, домірні можливостям їх здійснення з точки зору фінансів. Якщо чинне національне законодавство обмежує мобілізацію необхідного обсягу фінансових ресурсів, то цілі і задачі, що стоять перед корпорацією, підлягають рішучому перегляду. Планування передбачає співвідношення фінансових ресурсів, що акумулюються в розпорядженні корпорації, використовуються для потреб її розвитку та відчужуються до державного бюджету.

На відміну від директивного імперативного планування, що існувало у вітчизняній практиці, планування на рівні корпорацій у країнах з розвиненою ринковою економікою являє собою максимально самостійний, дійовий засіб внутрішнього розвитку, співвіднесення своїх потреб і можливостей. Ця функція загального менеджменту перебуває у тісному зв'язку з однойменною функцією фінансового менеджменту.

Виконання накресленого плану неможливе без відповідного ресурсного забезпечення. Індивіди, зайняті працею, та їх цілі мають бути скоординовані, з тим щоб діяльність таких індивідів була висококваліфікованою і ефективною. Тому наступною функцією менеджменту є *організація і використання персоналу*. Ця функція включає зусилля суб'єктів менеджменту, спрямовані на забезпечення консолідації людських, фінансових, фізичних та інформаційних ресурсів, необхідних для виконання плану, а також на формування груп і координацію зайнятих у трудовому процесі, визначення цілей і ресурсного забезпечення для максимального успіху. Щодо фінансів дана функція зводиться до доведення змісту рішення і планів до безпосередніх виконавців, з'ясування реальності встановлених строків, цілей та інших елементів накресленої програми. У ряді випадків стає необхідним

провести операцію з фінансовими ресурсами, сконцентрувавши їх на ключових напрямках роботи, від успіху якої залежить виконання прийнятого планового завдання, досягнення поставлених цілей і задач. У даній функції особливого значення набувають фінансовий механізм, збалансованість його окремих ланок і складових елементів.

У функції організації та використання персоналу фінанси корпорації виступають необхідною умовою концентрації фінансових ресурсів на ключових напрямках діяльності, від успіху якої залежить досягнення поставлених цілей і задач. Ця функція справляє загальний вплив на сукупність функцій безпосередньо фінансового менеджменту в частині організації їх виконання безпосередніми суб'єктами менеджменту. Тому в даному разі функція загального менеджменту визначає здійснення функції фінансового менеджменту тією мірою, якою загальний менеджмент зумовлює розвиток фінансового менеджменту.

Для досягнення цілей і завдань менеджменту велике значення має формування правильної мотивації зайнятих у трудовому процесі. Функція *керівництва* фокусує зусилля суб'єктів менеджменту для стимулювання високої продуктивності праці робітників. Дана функція включає в себе безпосередні вказівки і мотивацію при контакті з учасниками трудового процесу – як з кожним окремо, так і з їх групами.

Функція керівництва покликана усунути труднощі, що виникають, і ліквідувати прорахунки, допущені при складанні плану. Так, за певних об'єктивних умов вносяться зміни в розміри і джерела утворення фінансових ресурсів, обираються запасні варіанти залучення коштів, використання фінансових резервів. Дана функція створює умови для гнучкого використання фінансів корпорацій. Прикладом цього може слугувати маневрування фінансовими ресурсами – їх перерозподіл між різними напрямками діяльності корпорації для досягнення поставлених цілей. Разом з тим на практиці функція керівництва здійснюється переважно шляхом безпосередньої координації, встановлення взаємозв'язків між окремими елементами виробництва, різними ділянками і учасниками трудового процесу, окремими ступенями і ланками менеджменту. Звідси у функції керівництва фінанси проявляють себе як мобільний інструмент і засіб регулювання процесу виконання планового завдання, як засіб опе-

ративного перерозподілу фінансових ресурсів по різних рівнях у разі виникнення певних умов.

Таким чином, функція керівництва є важливою функцією загального менеджменту, яка накладає відбиток і на фінансовий менеджмент.

Перші три функції розвивають план до рівня цілей, концентрують і організують ресурси, необхідні для цього, направляють і мотивують працівників до їх реалізації. Проте вичерпний план, гарна організація і досконале керівництво не гарантують легкого шляху до успіху. І тому з невідворотністю виникає четверта функція – *контролю*, яка полягає у спостереженні за економічним станом корпорації, оцінці цього стану, відстеженні його змін, вжитті у разі необхідності відповідних заходів впливу з метою виправлення виявлених недоліків.

Стосовно фінансів здійснення контролю за виконанням планових завдань зумовило необхідність виділення його окремої галузі – аудиту. Аудитом є спеціалізовані дії наділених контрольними повноваженнями внутрішніх і незалежних зовнішніх органів по перевірці фінансово-господарської діяльності корпорацій з метою об'єктивної оцінки економічної ефективності їх діяльності, з'ясування законності, доцільності і достовірності фінансових операцій, виявлення резервів для підвищення ефективності виробництва і зростання прибутків. Об'єктом фінансового контролю є економічні процеси, представлені у вартісному вираженні – багатоманітні господарські операції. Контроль здійснюється за процесом утворення і використання фінансових ресурсів. Як важелі здійснення контрольної функції виступають стимулювання і санкції.

Стимулювання застосовується у двох випадках: по-перше, для того, щоб попередньо зацікавити працівників, від яких залежить виконання наміченої програми дій, і, по-друге, для того, щоб за результатами успішного виконання програми відзначити кращих працівників, структурні підрозділи колективу тощо. Стимулювання, за винятком морального, реалізується у вигляді видачі працівникам грошової винагороди, винагороди в будь-якому іншому матеріальному вигляді, що вимагає витрат фінансових ресурсів, тощо. Незалежно від причини, що вимагає стимулювання працівників, фінанси корпорації є найважливішим засобом, що використовується для такого стимулювання.

Рівною мірою зі стимулюванням фінанси корпорацій виступають і як засіб застосування різних фінансових санкцій як форми реалізації результатів контролю, одержаних шляхом аудиторської перевірки. Якщо аудиторською перевіркою виявлено конкретні недоліки і конкретні винуватці, можливе накладення фінансових санкцій у вигляді штрафів, грошових утримань для компенсації збитку тощо.

У випадках і стимулювання, і застосування фінансових санкцій фінанси корпорації відіграють важливу роль в реалізації контрольної функції менеджменту. Ця роль більш конкретно проявляється у процесі реалізації функцій фінансового менеджменту, що зумовлено кореляційною залежністю функцій фінансового менеджменту від функцій самого менеджменту.

Функції фінансового менеджменту виступають як діяльність, безпосередньо пов'язана з використанням різноманітного спеціального інструментарію, який визначається методами менеджменту.

На підставі аналізу, проведеного при дослідженні діяльності корпорацій, стало можливим виділити вісім функцій фінансового менеджменту: планування; бюджетування; акумуляція грошових коштів; управління грошовими коштами; залучення грошових коштів; аудит; управління податками; консультування менеджерів вищого рівня з фінансових проблем.

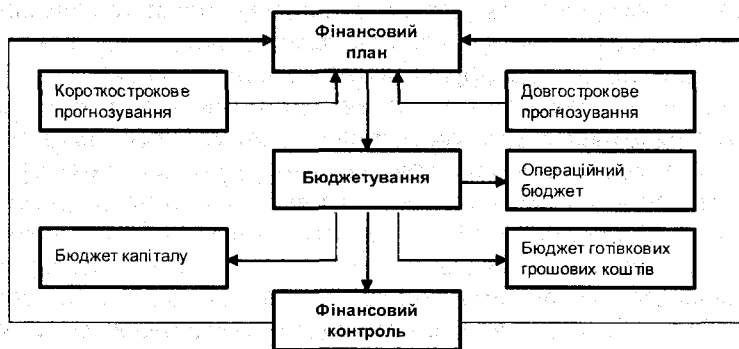
Перша функція фінансового менеджменту – п л а н у в а н н я . Ця функція перебуває у тісному взаємозв'язку з функцією планування загального менеджменту. Поряд із зазначеним раніше, фінансове планування передбачає створення чіткої короткострокової та довгострокової картини руху грошових коштів у корпорацію і за межі корпорації. Фінансове планування покликане оптимізувати прибуток і максимально підвищити ефективність використання грошей. Структура фінансового планування у взаємозв'язку з іншими функціями фінансового менеджменту відображена на малюнку 4.7.

Короткострокове прогнозування передбачає розрахунок доходів, затрат, витрат тощо на строк до одного року. Таке прогнозування ґрунтується на даних фінансового плану. Частиною такого плану може бути прогнозування потоків грошових коштів. У свою чергу, прогнозування потоків грошових коштів ґрунтується на прогнозах доходів від реалізації, різних затрат і витрат, що можуть виникнути.

Довгострокове прогнозування полягає у здійсненні розрахунку доходів, затрат, витрат тощо на строк понад один рік (зазвичай – від п'яти до десяти років). Таке прогнозування відіграє важливу роль при складанні довгострокового фінансового плану.

Малюнок 4.7

Фінансове планування у взаємозв'язку з іншими функціями фінансового менеджменту



І короткострокове, і довгострокове прогнозування здійснюється за допомогою спеціальних методів, відповідних методик розрахунків, математичних моделей тощо. У цій функції фінансового менеджменту реалізується необхідна і достатня умова фінансового забезпечення функції планування загального менеджменту.

Друга функція – б ю д ж е т у в а н н я . Довгострокове і короткострокове прогнозування передбачає визначення річного бюджету корпорації. Такий бюджет включає в себе операційний бюджет, бюджет наявних грошових коштів і бюджет капіталу. Операційний бюджет відображає розміщення грошових коштів у різних затратах, витратах і доходних статтях. Бюджет наявних грошових коштів відображає баланс готівки на кінець даного періоду – місяця, кварталу тощо. Бюджет капіталу являє собою план використання активів, які повертаються через відносно тривалий час (понад один рік).

Бюджетування є важливою функцією акумуляції грошових коштів, пошуку напрямів їх формування і використання. Разом

з тим бюджетування як похідне від фінансового планування перебуває у взаємозв'язку з функцією планування загального менеджменту. Між функцією планування загального менеджменту та функцією бюджетування існує стійкий ієрархічний зв'язок. Так, фінансовий план складається на основі короткострокового і довгострокового прогнозування. Тут чітко простежується залежність знизу вгору. Далі, на основі складеного плану, здійснюється бюджетування (згори донизу), яке включає в себе бюджет капіталу, операційний бюджет і бюджет наявних грошових коштів. Результатом взаємодії зазначених функцій є фінансовий контроль, який, у свою чергу, справляє вплив на цілу низку інших функцій. А вже за результатами самого контролю здійснюється зворотний взаємозв'язок з плануванням. Таким чином, бюджетування як функція фінансового менеджменту перебуває в тісному взаємозв'язку з попередньою функцією — плануванням і наступними функціями. Це може ілюструватися функцією акумуляції грошових коштів.

Третя функція — акумуляція грошових коштів. Ця функція покликана віднайти можливості для концентрації необхідного обсягу грошових коштів для виконання цілей і завдань корпорації. На практиці можлива ситуація, коли необхідні обсяги фінансових ресурсів перебувають у розпорядженні корпорації, але вони розосереджені по численних каналах і не можуть бути оперативно залучені. Така ситуація свідчить перш за все про недоліки фінансового планування і організації фінансової діяльності корпорації. Якщо фінансові ресурси, які є в розпорядженні корпорації, неможливо оперативно акумулювати для виконання цілей і завдань, що стоять перед нею, то ставиться під запитання саме виконання цих цілей і завдань. У даному разі не йдеться про вилучення грошових коштів, які перебувають в активах, акціях, вкладених у справу, тощо. Вільні фінансові ресурси або фінансові ресурси, які на даний час не є вільними, але можуть стати такими через деякий час, мають бути без будь-яких коливань акумульовані і використані для досягнення цілей і завдань корпорації. Ця функція виступає як індикатор успішної і ефективної роботи фінансових менеджерів. Водночас функція акумулювання грошових коштів виступає як спеціальна функція фінансового менеджменту і не може мати прямого аналогу в функціях загального менеджменту. Разом з тим, так само як й

інші функції фінансового менеджменту, ця функція впливає з функцій загального менеджменту.

Четверта функція фінансового менеджменту — у п р а в л і н н я г р о ш о в и м и к о ш т а м и . Фінансові ресурси, акумульовані для виконання цілей і задач корпорації, мають бути легко керовані. Ефективність фінансового менеджменту, як і саме його існування, може стати проблематичною, якщо фінансові менеджери не в змозі справляти дійові управлінські впливи на акумульовані грошові кошти, які мають бути максимально податливі впливу менеджменту. Якщо при здійсненні попередньої функції вдалося акумулювати необхідний обсяг фінансових ресурсів, то таким обсягом треба оперативного маневрувати, використовувати його в заданих напрямках тощо.

Звичайно, як гальмівний фактор може спрацювати національне законодавство, яке обмежує можливості для маневру. Проте рівень розвиненості ринкової економіки і саме існування фінансового менеджменту передбачають необхідність і можливість гнучкого використання фінансових ресурсів. Тут постає взаємозв'язана задача. Якщо законодавство не дає змоги керувати фінансовими ресурсами, то це свідчить про нерозвиненість економіки у тій країні, де функціонує корпорація. Якщо фінансові менеджери не вичерпають усіх можливостей національного законодавства, то це свідчить про недостатній рівень кваліфікації фінансових менеджерів і ставить корпорацію у не вигідне становище. У будь-якому разі для здійснення ефективного фінансового менеджменту необхідним є ефективне виконання функції управління грошовими коштами.

Так само, як і попередня функція, управління грошовими коштами — це спеціальна функція фінансового менеджменту, яка використовує спеціальні засоби і методи і не зв'язана з функціями загального менеджменту безпосередньо. Проте, як і в попередньому випадку, існування цієї функції впливає із самої сутності фінансового менеджменту, що становить собою розвиток сутності загального менеджменту.

П'ята функція фінансового менеджменту — з а л у ч е н н я г р о ш о в и х к о ш т і в . Така функція покликана забезпечити необхідний обсяг фінансових ресурсів за умов їх нестачі для виконання намічених цілей і завдань. Фінансові менеджери в цій функції вишукують можливості для тимчасового запозичення

власних або інших грошових коштів. Таке залучення може бути здійснено шляхом одержання необхідного обсягу грошових коштів у банках – у кредит. Джерелом можуть бути тимчасово вільні фінансові ресурси інших корпорацій. Грошові кошти можуть залучатися шляхом випуску цінних паперів та іншими шляхами. В будь-якому разі перед фінансовими менеджерами стоїть проблема вибору ефективного шляху залучення грошових коштів. Тут необхідні розрахунки переваг і недоліків, які виникають при застосуванні кожного конкретного способу залучення грошових коштів. Від правильного врахування таких переваг і недоліків значною мірою залежить ефективність залучення фінансових ресурсів, а значить і ефективність роботи самих менеджерів. Залучення грошових коштів, поряд з їх акумуляцією і управлінням ними, виступає як важлива складова фінансового менеджменту. Так само як і попередні дві функції, ця функція є суто спеціальною, такою що характеризує фінансовий менеджмент. Разом з тим спеціальні функції фінансового менеджменту виступають як показники безпосередньо фінансової ефективності діяльності корпорації. Останнє є її відображенням ефективності загального менеджменту в цілому.

Шоста функція фінансового менеджменту – а у д и т . Він являє собою багато ширшу сферу, що охоплює, крім безпосереднього контролю фінансово-господарських документів, ще й реалізацію контролю як такого. Неадекватні витрати, що можуть виникнути в результаті діяльності корпорації, характеризують практично гарантований шлях до фінансового краху. Тому головним завданням внутрішнього аудиту є нагляд за витратами корпорації і встановлення меж їх адекватності.

Коли корпорація розглядає довгострокові і короткострокові фінансові потреби і визначає приблизний бюджет, стає видним, які фонди мають бути залучені і які остаточні заходи мають бути застосовані для управління грошовими коштами і встановлення фінансового контролю. Фінансовий контроль і аудит, як його прояв, спрямовані перш за все на доходи, затрати та їх співвідношення з передбачуваними показниками по фінансовому прогнозуванню і плану. Відхилення є об'єктом застосування управлінських впливів з тим, щоб їх мінімізувати і забезпечити поступальне виконання намічених планів і програм. Такий контроль дозволяє охопити своєю увагою кожний рахунок, кожний підрозділ і кожного зайня-

того працівника. Саме тому можливі відхилення перебувають у центрі уваги не лише при виникненні, але й у момент виникнення та на стадії, що передувала такому виникненню.

Внутрішній і зовнішній аудит – найважливіша функція фінансового менеджменту. Ця функція дозволяє оперативно володіти інформацією про рух фінансових ресурсів, про їх утворення і використання, про обґрунтованість і законність здійснюваних операцій і, в кінцевому рахунку, про здоров'я фінансів корпорації. Це дозволяє ефективно справляти управлінський вплив на фінанси і керувати корпорацією за допомогою фінансів.

Сьомою функцією фінансового менеджменту є у п р а в л і н н я п о д а т к а м и . У сучасних умовах найпильнішої уваги фінансовий менеджмент має приділяти сфері оподаткування корпорації. Стратегія корпоративного розвитку, яка базується на збільшенні прибутку, нашоухується на перепону у вигляді податків. Оподаткування високих доходів засновується на збільшенні абсолютних сум, що вилучаються з цих доходів. Метою функції управління податками є їх мінімізація з використанням виключно законних методів.

Спеціальні способи мінімізації розмірів податків дають можливість досягти функціонування корпорації з мінімальними «втратами» прибутку, які відчужуються до державного бюджету або до місцевого бюджету. Ми не будемо докладно зупинятися на розгляді механізму зменшення сплати податків корпорацією, скажемо лише, що такий процес є природнім елементом функціонування фінансів корпорації і не є чимось аморальним. У країнах з розвиненою ринковою економікою зменшення податків розглядається як розумний засіб розвитку нарівні з участю в судових процесах, застосуванням фінансових санкцій тощо.

Дана функція фінансового менеджменту є специфічною функцією і не перебуває у прямій залежності з будь-якою функцією загального менеджменту. Разом з тим управління податками органічно зв'язано з функціями планування, керівництва і контролю. Навіть функція організації і використання персоналу перебуває у взаємозв'язку з управлінням податками в частині необхідності впливу на відповідні структурні підрозділи, зайняті фінансами корпорації. Крім того, поряд з управлінням податками, фінансові менеджери здійснюють ряд інших дій.

Восьмою функцією фінансового менеджменту є **к о н с у л ь т у в а н н я** менеджерами вищої ланки. Звичайно ж, фінансові менеджери у даній функції не є єдиними консультантами. Консалтингові послуги можуть надавати незалежні експерти, які спеціалізуються в галузі фінансів корпорацій, незалежні консалтингові фірми тощо. Разом з тим фінансові менеджери є головними джерелами інформації про фінансове становище в корпорації. В межах цієї функції фінансові менеджери інформують рівень вищого менеджменту про формування і використання фінансових ресурсів корпорації. На стадії розробки стратегії і тактики розвитку корпорації фінансові менеджери беруть участь у плануванні й оцінці можливого залучення фінансових ресурсів для вирішення цілей і задач, що стоять перед корпорацією. У стадії конкретизації намічених планів і цілей фінансовий менеджмент також забезпечує їх адекватність наявному обсягу фінансових ресурсів. У процесі виконання наміченого плану фінансовий менеджмент забезпечує оперативну інформацію про всі зміни, що зачіпають фінанси корпорації. Такі зміни можуть торкатися природних або надзвичайних причин, пов'язаних із зміною попиту і пропозиції, рівня цін, введення нових принципів оподаткування, митних зборів тощо. У будь-якому разі фінансові менеджери виконують роль постійних кваліфікованих консультантів вищої ланки менеджменту корпорації. Причому в умовах конкурентної боротьби й існування комерційної таємниці інформація, яку надають фінансові менеджери, є засобом конкурентної боротьби і становить собою цілком конфіденційну інформацію. Навіть на рівнях ієрархії управління в самій корпорації існує чітке визначення того, хто, кому, коли і що надає з інформації. Тільки безпосередньо перші керівники корпорації можуть розраховувати на повну відкритість фінансових менеджерів щодо інформації. Водночас такий вибірковий розподіл інформації дозволяє поєднувати у повному обсязі компетентність і функціональне усвідомлення такої інформації.

Таким чином, функції фінансового менеджменту перебувають у тісному зв'язку з функціями загального менеджменту. У тій мірі, в якій фінансовий менеджмент виступає як складова загального менеджменту, функції фінансового менеджменту виступають як складові функцій загального менеджменту. При цьому, якщо

функції загального менеджменту формують загальне його функціонування і розвиток, то функції фінансового менеджменту реалізують специфіку, властиву саме фінансам. Така специфіка характеризується усім спектром економічних відносин, пов'язаних з функціонуванням фінансів корпорацій.

Від успішного виконання функцій фінансового менеджменту залежить і успішне виконання функцій загального менеджменту. Поза всяк сумнів фінанси визначають досягнення цілей і задач, що стоять перед корпорацією. Такою ж мірою фінансовий менеджмент характеризує можливість успішного здійснення менеджменту взагалі. Саме тому від успішної реалізації функцій фінансового менеджменту залежить і успішна реалізація функцій загального менеджменту. Звідси впливає роль функцій фінансового менеджменту, які є одним з визначальних факторів загального менеджменту і успішного розвитку корпорації. Це і ставить такі функції у ряд основних категорій теорії та практики фінансового менеджменту.

4.3. Методи фінансового менеджменту

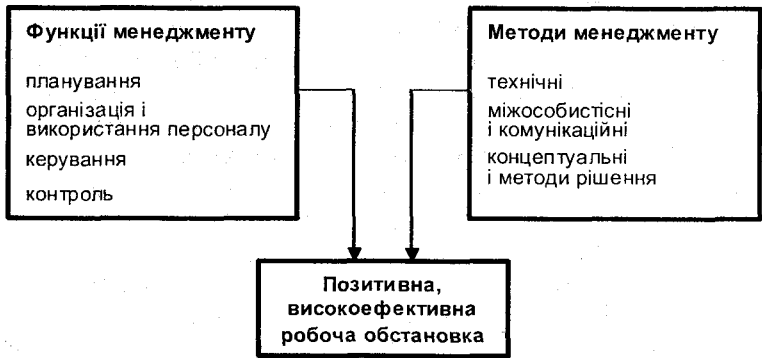
За аналогією з функціями фінансового менеджменту його методи взаємопов'язані з методами, що використовуються загальним менеджментом. У загальному менеджменті методи — це спеціальні засоби впливу на об'єкт управління, засновані на знаннях, інформації, практиці і здібностях. У кожному конкретному випадку менеджери використовують також індивідуальні методи, які характеризують поточні умови і відповідають рівню кваліфікації самих менеджерів. У загальному менеджменті частіше за все виділяються такі групи методів: технічні, міжособистісні й комунікаційні, концептуальні та методи рішення. Взаємодіючи з функціями менеджменту, методи покликані досягти позитивної, високоефективної робочої обстановки. Останнє, у свою чергу, сприятиме досягненню цілей і завдань, що стоять перед корпорацією. Взаємодія методів і функцій менеджменту показана на мал. 4.8.

Технічні методи — це здатності щодо досягнення спеціальних цілей, які виражаються певними умовами процесу менеджменту. У рамках корпорації технічні методи покликані забезпечити ефективний вплив на економічну діяльність.

У технічних методах суб'єкт менеджменту впливає на об'єкт, перш за все на учасників трудової діяльності, через план, шляхом зміни економічної ситуації, в якій функціонує об'єкт, шляхом використання матеріальних важелів з метою підвищення заінтересованості індивідів і колективів у досягненні поставлених цілей.

Малюнок 4.8

Взаємодія методів і функцій менеджменту



Вирішальне значення в технічних методах менеджменту мають фінанси. Фінансові ресурси існують у вигляді заробітної плати, премій, дотацій з боку суб'єктів менеджменту на певні групи товарів та послуг тощо. Практично всі види матеріального впливу на колективи та індивіди, навіть у формі руху безпосередньо матеріальних цінностей, можуть бути виражені у формі певного обсягу фінансових ресурсів. Звідси, фінанси виступають не тільки як важіль менеджменту, але й як вартісний вимірювач процесу менеджменту. Крім того, за важіль правлять вартісні показники господарювання, а також основні показники фінансової діяльності, прикладом яких є прибуток. Залежно від частини прибутку, що залишається в розпорядженні структурних підрозділів корпорації, і можливості її використання для стимулювання колективів і безпосередньо індивідів, прибуток виступає як вартісний, фінансовий важіль технічних методів менеджменту. Водночас, як джерело утворення фінансових ре-

сурсів, цей важіль може розглядатися як фінансові ресурси, спрямовані на стимулювання структурних підрозділів. Це свідчить про використання фінансів у технічних методах менеджменту.

Крім того, технічні методи, як інструментарій, дають підстави для визначення взаємозв'язку фінансів з менеджментом за посередництвом планування як першої функції менеджменту, організації і використання персоналу як частини економічних відносин, керування, використання економічних важелів і контролю за формуванням і використанням фінансових ресурсів та застосуванням санкцій.

Міжособистісні та комунікаційні методи виражають способи впливу на індивідів. Ці методи часто називають гуманними. Діяльність менеджерів постійно пов'язана із взаємодією з людьми. У цьому зв'язку вони постійно використовують свої здібності щодо керування, мотивації та комунікативної ефективності різних груп зайнятого персоналу.

Про роль розглянутих методів свідчить те, що багато які з компаній зазнали невдач через відсутність технічних методів. Там не користувалися методами керування людьми.

Розглянуті методи зв'язані з фінансами лише посередньо. Між-особистісні та комунікаційні методи покликані впливати на моральне ставлення індивіду до праці та на моральний клімат в колективах індивідів. Що стосується фінансів, то вони виступають як засіб, який не застосовується у даних методах, але їх застосування можливе. Таким чином, індивіди і колективи мають деяку гіпотетичну можливість у перспективі одержати, крім моральної винагороди, ще й винагороду у формі фінансових ресурсів. Міжособистісні та комунікаційні методи напряду не пов'язані із застосуванням фінансів, проте вони створюють у працівників соціально-психологічну впевненість у перспективному використанні фінансів. Тому в міжособистісних та комунікаційних методах фінанси виступають як засіб прогностичного впливу на індивідів. Ці методи підготовляють працівників до можливого застосування економічних важелів і стимулів, важливе місце серед яких посідають фінанси.

Концептуальні методи і методи рішення засновані на засобах встановлення численних і суперечливих факторів, які характеризують дану задачу, і створення ситуації наростання вигоди для організації і кожного працюючого.

Застосування цих методів постійно повторюється. Воно відбувається певними частинами і визначається факторами організації. Для цього розробляються загальні правила діяльності, нормативні матеріали, інструкції тощо. Щодо фінансів визначається загальний порядок їх практичного функціонування. Так, відповідно з чинним законодавством вже на стадії розробки плану уточнюється порядок утворення і використання фінансових ресурсів, структура і характеристики фінансового механізму тощо. Тому концептуальні методи і методи рішення мають виражати правову регламентацію фінансів у процесі менеджменту. Крім того, ці методи виступають як методи директивного впливу на об'єкт менеджменту, що передбачає й використання фінансів. Директивне доведення фінансових показників, імперативний характер процесу організації та використання персоналу і керівництва, застосування заходів впливу в процесі контролю також свідчить про використання фінансів у концептуальних методах рішення.

З цих позицій стає очевидним взаємозв'язок фінансів корпорацій і методів загального менеджменту. Такий взаємозв'язок чітко проявляється при удосконаленні спонукальних мотивів діяльності, що знаходить вираз у технічних методах менеджменту. Зв'язок фінансів з даними методами зумовлений ще й тим, що економічний аспект, який проявляється в технічних методах менеджменту, проявляється також і при безпосередньому примусі, певною мірою властивому концептуальним методам і методам рішення, і при моральному заохоченні учасників трудового процесу, властивому міжособистісним та комунікаційним методам.

Розглядаючи функції менеджменту як конкретну, відокремлену частину діяльності суб'єктів менеджменту, що має суто цільове призначення і використовує методи як інструментарій, ми можемо підійти до аналізу методів фінансового менеджменту. Зазначимо, що ці методи перебувають в органічній єдності з методами загального менеджменту тією мірою, в якій функції фінансового менеджменту впливають з функцій загального менеджменту.

Стосовно фінансового менеджменту корпорацій ми вважаємо доцільним виділити три основні комплексні методи, а саме: фінансовий аналіз; управління активами; управління пасивами. Звичайно ж, у конкретній роботі фінансових менеджерів використовується багато інших спеціальних і специфічних методів

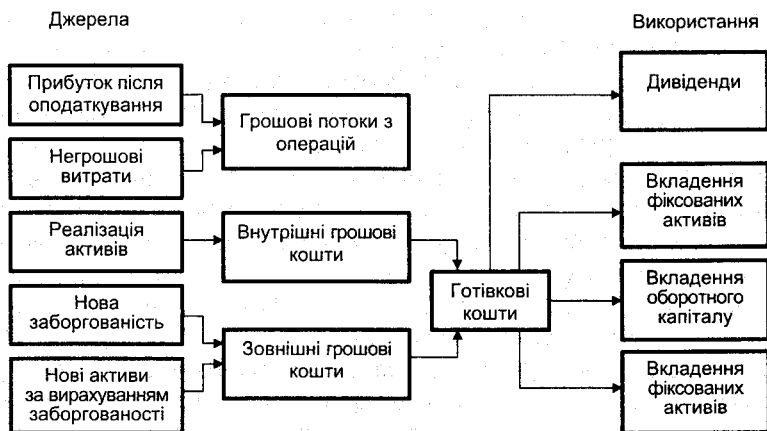
менеджменту. Ми не будемо докладно зупинятися на зчисленні різних співвідношень і коефіцієнтів, на використанні лізингу, факторингу та інших окремих прийомів, що застосовуються у фінансовому менеджменті. Ми вважаємо, що за-пропоновані до розгляду три основні комплексні методи – фінансовий аналіз, управління активами і управління пасивами (яке називається ще «управління балансами») є найбільш типовими і становлять найбільший інтерес.

Фінансовий аналіз знаходить своє застосування при реалізації практично всіх функцій фінансового менеджменту. Водночас фінансовий менеджмент виступає як засіб поєднання фінансового і загального менеджменту в частині аналізу фінансового забезпечення стратегії корпорації. У свою чергу, управління активами і пасивами корпорації опосередковує увесь процес функціонування фінансів корпорації в тому плані, що таке управління охоплює всі потоки формування і використання фінансових ресурсів корпорації.

Методи фінансового менеджменту характеризують використання управлінських впливів у процесі потоків руху грошових коштів корпорації. Це показано на мал. 4.9.

Малюнок 4.9

Потоки руху фінансових коштів корпорації



Потоки руху грошових коштів корпорації передбачають застосування як фінансового аналізу, так і управління активами та пасивами. При цьому якщо фінансовий аналіз має місце практично на всіх стадіях руху грошових коштів, то сам рух передбачає поділ на активи та пасиви і відповідне управління активами та пасивами.

Фінансовий аналіз як метод фінансового менеджменту включає у себе три головні напрями. По-перше, це оцінка фінансових потреб для досягнення стратегічних цілей менеджменту. По-друге, поділ потоків готівки залежно від конкретних планів корпорації; визначення додаткового обсягу залучених фінансових ресурсів і визначення каналів їх залучення — кредити, відшукання внутрішніх резервів, додатковий випуск акцій та облігацій тощо. По-третє, забезпечення строгої системи фінансової звітності, яка б об'єктивно відображала процеси і забезпечувала наочність у контролі за фінансовим станом корпорації.

Як метод фінансового менеджменту фінансовий аналіз слугує для реалізації всіх його восьми функцій, про які йшлося вище.

Планування як функція фінансового менеджменту неможливе без використання фінансового аналізу. На стадіях прогнозування, розробки загальних накреслень стратегії розвитку корпорації і підготовки плану здійснюється ретельний аналіз наслідків з точки зору формування і використання фінансових ресурсів. Аналіз можливих джерел фінансових ресурсів і напрямів їх використання здійснюється на стадіях короткострокового і довгострокового прогнозування. Саме фінансовий аналіз передбачає розрахунок доходів, затрат, витрат тощо, які можуть виникнути при реалізації плану.

Як інструменти фінансового аналізу виступають відповідні методики розрахунків коефіцієнтів, співвідношень затрат і отриманого ефекту тощо. Прикладом таких методик може слугувати метод середньої норми прибутку, метод визначення строку окупності, метод визначення чистої поточної вартості, метод визначення показника прибутковості, метод внутрішньої норми прибутку тощо. Поряд з тим при фінансовому аналізі враховуються фактори макроекономічного розвитку держави або ряду держав, де функціонує корпорація, політичні фактори та інші показники. Широко застосовується комп'ютерне моделювання при розрахунку можливих наслідків.

При бюджетуванні також застосовується фінансовий аналіз — на стадії розробки операційного бюджету, бюджету готівкових коштів і бюджету капіталу. Аналіз дозволяє передбачити найбільш ефективно розміщення грошових коштів у різних затратах, витратах і доходних статтях. При формуванні бюджету готівкових коштів аналіз застосовується для визначення готівки на кінець місяця, кварталу, року тощо. Бюджет капіталу також застосовує фінансовий аналіз для використання активів на відносно тривалий час. Незалежно від конкретного механізму фінансовий аналіз є незамінним інструментом бюджетування капіталу, без якого немислиме досягнення цілей фінансового менеджменту.

У функції акумуляції грошових коштів теж застосовується фінансовий аналіз. За його допомогою вивчаються можливості концентрації необхідного обсягу фінансових ресурсів для виконання поставлених цілей. За допомогою аналізу можна виявити напрями поточного використання фінансових ресурсів корпорації, які можуть слугувати джерелами подальшої мобілізації необхідного обсягу грошових коштів. Навіть якщо у функціях планування і бюджетування були допущені недоліки з боку фінансового аналізу, то аналіз у функції акумулювання грошових коштів покликаний виправити ці недоліки і забезпечити правильну оцінку ситуації, що складається. Аналіз у функції акумуляції грошових коштів дозволяє виявити можливі резерви, які можна використати для залучення ресурсів, не вдаючись до вилучення грошей з активів, додаткового випуску акцій тощо. На наш погляд, певний ефект від виправлення недоліків, допущених у двох попередніх функціях, робить дану функцію найбільш важливою з точки зору коригуючого впливу фінансового аналізу.

У наступній функції — управлінні грошовими коштами — фінансовому аналізу також належить важлива роль. За допомогою фінансового аналізу досягається максимізація ступеня керованості грошовими коштами корпорації. Така керованість досягається шляхом аналізу можливих напрямів введення дійових важелів впливу на грошові кошти. Крім того, використання можливостей прогностичного аналізу керованості грошовими коштами дозволяє підвищити ефективність фінансового менеджменту в цілому. Важлива роль у створенні умов керованості грошовими коштами належить фінансовому аналізу.

ваності грошовими коштами належить аналізу національного законодавства. За допомогою такого аналізу виявляються можливості гнучкого маневрування і уникнення конфліктів з чинними нормами в ім'я успішного функціонування і збільшення прибутку.

Фінансовий аналіз застосовується і в функції залучення грошових коштів. Перш за все аналіз покликаний відповісти на запитання про причини, що спонукали залучення грошових коштів. Далі відшуковуються можливі джерела мобілізації фінансових ресурсів, з'ясовується найбільша ефективність залучення необхідного обсягу грошових коштів при мінімальному ризику такого залучення. Як правило, у даній функції відбувається вибір найбільш ефективного джерела грошових коштів з урахуванням тимчасового залучення грошових коштів інших корпорацій тощо. Фінансовий аналіз обґрунтовує необхідність використання такого засобу додаткового залучення фінансових коштів як випуск акцій та облігацій. Від вибору джерела та ефективних розмірів залучених грошових коштів, від ступеня ризику такого залучення залежить успіх фінансового менеджменту. При цьому оптимальне рішення готується і за допомогою фінансового аналізу.

Аудит як функція фінансового менеджменту немислимий без фінансового аналізу. Як внутрішній, так і зовнішній аудит засновуються перш за все, на аналізі фінансової та іншої інформації, що має бухгалтерський та інші види джерел. Як правило, фінансовий аналіз в аудиті орієнтується на додержанні адекватності витрат корпорації. Крім того, аудит орієнтований на виявлення найменших відхилень у фінансово-господарській діяльності від наміченого плану. Аналізу підлягає і сутність самих відхилень. Якщо відхилення є наслідком помилкових дій або недостатньо опрацьованій ефективності прийняття рішень, результатом аналізу можуть бути рекомендації щодо шляхів усунення таких похибок. Якщо аналіз виявляє навмисні протиправні відхилення, то результатом можуть бути санкції матеріального або кримінального характеру щодо винуватців ситуації, що склалася. Водночас аудит як функція фінансового менеджменту використовує ряд специфічних прийомів і способів аналізу, спрямованих на досягнення внутрішніх цілей і розв'язання задач, що стоять перед аудитом.

Фінансовий аналіз застосовується у функції управління оподаткуванням, дозволяючи виявити найбільш оптимальний спосіб проведення операцій, який допоміг би мінімізувати суми сплачуваних податків виключно законним шляхом. Аналіз дозволяє виявити можливості для здійснення конкретних фінансових операцій у межах національного законодавства. Потім порівнюється законодавство кількох країн, особливо якщо корпорація функціонує у кількох країнах і є міжнародною. Наслідком такого порівняння є вибір країни з максимально м'яким податковим режимом для розгортання діяльності саме в цій країні. Аналогічно відбувається порівняння законодавства ряду країн і обирається найбільш оптимальне для розвитку корпорації.

І нарешті, фінансовий менеджмент відіграє велику роль у функції консультування менеджерів вищої ланки. У рамках цієї функції здійснюються спеціальні аналітичні роботи, які дають повну картину фінансового стану в корпорації. Спеціальні аналітичні розробки здійснюються на замовлення вищої ланки менеджменту в разі майбутніх нововведень, подій, які не залежать від керівництва корпорації, тощо.

Таким чином, фінансовий аналіз як метод фінансового менеджменту знаходить свій прояв при реалізації всіх функцій фінансового менеджменту. Це характеризує важливість і значимість фінансового аналізу, передбачає необхідність більш тривалого його розгляду в подальшому.

Поряд з фінансовим аналізом, широко застосовуються метод управління активами і метод управління пасивами корпорації. Такі методи засновані на процесі формування балансу корпорації — строгому поділу усього обсягу грошових коштів на активи і пасиви і встановленні співвідношення між ними. Обидва методи — і управління активами, і управління пасивами — можуть розглядатися разом, і тоді ця діяльність може бути визначена як управління балансами корпорації. Загальну схему руху активів і пасивів корпорації з погляду формування балансу і можливості управління балансом подано на мал.4.10.

Схема характеризує взаємозв'язок між цілями менеджменту, можливостями вибору певної стратегії і активами та пасивами корпорації.

Система балансу корпорації



Управління активами корпорації пов'язано з лівою стороною балансу. Фінансові менеджери спочатку визначають співвідношення і тип активів у балансі. Після з'ясування співвідношення між поточними і фіксованими активами розробляються напрями для визначення найбільш оптимального рівня кожного типу активів. Поточні активи становлять собою готівку, цінні папери, які можуть бути реалізовані на ринку за першою вимогою, інвентар. Фіксовані активи – це земля, споруди, машини, верстати, обладнання, транспортні засоби, усе, що перебуває у стані лізингу. З точки зору зворотності поточні активи мають строк повернення на рахунки фірми до одного року, а фіксовані – понад один рік. Задачами, що стоять перед фінансовими менеджерами, є чітко визначення найбільш ефективних активів і встановлення строків та обрання засобів зміни їх кількісного і якісного складу.

Управління пасивами характеризується правою стороною балансу і включає дії у двох напрямках. Перший напрям ставить

перед менеджером завдання визначити оптимальне співвідношення між довгостроковими і короткостроковими фінансовими ресурсами. Від ступеня обґрунтованості прийняття такого рішення залежить визначення прибутковості фірми і ступеня ліквідності. Другий напрям передбачає вибір рішення, які саме фінансові ресурси на даний час найбільш вигідні – короткострокові чи довгострокові. Визначення типу фінансових ресурсів залежить від ряду факторів, зокрема, економічної кон'юнктури, типу існуючої політики регулювання з боку держави та інших факторів. Саме при виборі оптимального рішення потрібен фінансовий аналіз. Такому аналізу піддаються існуючі альтернативи, можливі перспективи розвитку тощо. При цьому відбувається взаємодоповнення методу управління пасивами і фінансового аналізу як методу фінансового менеджменту. До поточних пасивів належать рахунки і розписки, що підлягають оплаті, проценти за кредитами. Довгостроковими фондами вважаються довгостроковий кредит і лізинг.

Таким чином, методи фінансового менеджменту перебувають у тісному взаємозв'язку з методами загального менеджменту. Тією мірою, якою функції фінансового менеджменту впливають з функцій загального менеджменту, методи менеджменту слугують як інструментарій функцій. Це утворює відповідну залежність між функціями і методами як загального, так і фінансового менеджменту.

Не розглядаючи специфічних і окремих методів фінансового менеджменту, які можна характеризувати як прийоми, способи діяльності, ми виділяємо три крупних групи методів фінансового менеджменту, а саме: фінансовий аналіз, управління активами і управління пасивами корпорації. На наш погляд, ці найбільш загальні методи фінансового менеджменту дозволяють охопити всю сукупність організаційно-структурних зв'язків і суб'єктно-об'єктний аспект фінансового менеджменту. При цьому фінансовий аналіз може розглядатися як важливий напрям прикладних аспектів менеджменту транснаціональних корпорацій. Поняття «управління активами» і «управління пасивами» можна об'єднати загальним поняттям «управління балансами» корпорації. Це, на наш погляд, слугує важливою ілюстративною особливістю, яка може дати найбільш повне уявлення про практичну діяльність фінансового менеджменту в транснаціональних корпораціях.

Головне з глави 4:

4.1. Організаційно-структурні зв'язки фінансового менеджменту становлять собою багатофакторні відносини елементів самого фінансового менеджменту і його взаємовідносини з загальним менеджментом та іншими сферами економічної теорії та практики. Залежно від підходів до теорії та практики фінансового менеджменту в його структурі виділяється різна кількість складових. Нами сформульовані принципи напрями характеристик внутрішніх і зовнішніх організаційно-структурних зв'язків фінансового менеджменту з урахуванням таких його ознак: визначення меж і сутності; первинності і вторинності; блокової структури; ступеня зрілості; рівня розвиненості; ступеня державного впливу на нього.

Такий підхід до оцінки організаційно-структурних зв'язків фінансового менеджменту корпорацій дозволяє послідовно і глибоко дослідити його сутність, визначити рівень розвиненості і межі функціонування, спрогнозувати оптимальні напрями розвитку в тісному зв'язку з елементами загального менеджменту, вимогами економічної теорії та практики.

4.2. Функції фінансового менеджменту перебувають у тісній залежності з функціями загального менеджменту. Тією мірою, в якій фінансовий менеджмент виступає як складова загального менеджменту, функції фінансового менеджменту виступають як складові функцій загального менеджменту. При цьому якщо функції загального менеджменту формують загальне його функціонування і розвиток, то функції фінансового менеджменту відображають специфіку, властиву саме фінансам. Така специфіка характеризується усім спектром економічних відносин, пов'язаних з функціонуванням фінансів корпорацій.

У нашому дослідженні аналізуються чотири функції загального менеджменту: планування, організація і використання персоналу, керівництво, контроль.

Що стосується функцій фінансового менеджменту, то вони представлені вісьмома: планування, бюджетування, акумуляція грошових коштів, управління грошовими коштами, залучення грошових коштів, аудит, управління податками і консультування менеджерів вищого рівня з фінансових проблем.

4.3. За аналогією з функціями методи фінансового менеджменту також взаємозв'язані з методами, що застосовуються загальним менеджментом. У загальному менеджменті виділяються такі групи методів: технічні, міжособистісні і комунікаційні, концептуальні та методи рішення.

Оскільки, якою функції фінансового менеджменту впливають з функцій загального менеджменту, остільки методи менеджменту слугують інструментарієм функцій, що зумовлює відповідне співвідношення між функціями та методами як загального, так і фінансового менеджменту.

Ми виділяємо три комплексні групи методів фінансового менеджменту: фінансовий аналіз, управління активами і управління пасивами корпорації. Ці найбільш загальні методи фінансового менеджменту дозволяють охопити усю сукупність організаційно-структурних зв'язків і суб'єктно-об'єктний аспект фінансового менеджменту. При чому фінансовий аналіз може розглядатися як важливий напрям прикладних аспектів менеджменту корпорацій. Управління активами і пасивами можна об'єднати в управління балансами корпорації. Це також є важливою ілюстративною особливістю, яка доповнює уявлення про практичну діяльність фінансового менеджменту в транснаціональних корпораціях.

Контрольні запитання:

1. Чим пояснюються організаційно-структурні зв'язки фінансового менеджменту?
2. Які чинники впливають на структуру фінансового менеджменту?
3. Які функції має фінансовий менеджмент?
4. Які методи використовує фінансовий менеджмент?

Глава 5

ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ В ТРАНСНАЦІОНАЛЬНИХ КОРПОРАЦІЯХ

5.1. Фінансовий аналіз стратегії розвитку корпорації

Фінансовий аналіз як метод фінансового менеджменту водночас є і його найбільш місткою характеристикою. Сутність фінансового менеджменту, що базується на управлінських впливах, водночас дозволяє обґрунтувати такі впливи, спрогнозувати їх можливу ефективність і наслідки для корпорації. Як інструмент при цьому використовується фінансовий аналіз. У цьому випадку фінансовий аналіз охоплює три стадії, пов'язані з управлінським впливом. По-перше, це стадія, що передує управлінському впливу, вона виступає як попередній аналіз, що має більшою мірою прогностичне забарвлення. По-друге, це аналіз у процесі самого управлінського впливу, він допомагає оперативно коригувати управлінський вплив залежно від оперативних результатів. По-третє, це аналіз, який проводиться після застосування управлінського впливу. Ця остання стадія виступає як аналіз за результатами і в свою чергу може характеризувати цілий напрям у менеджменті.

В інтересах розвитку корпорації і досягнення цілей і задач, що стоять перед нею, доцільним є дослідження, у першу чергу, фінансового аналізу стратегії розвитку корпорації. Особливістю фінансового аналізу стратегії розвитку є його взаємозв'язок із загальною стратегією корпорації. За умов жорсткої конкурентної боротьби стратегія корпорації становить собою доволі замкнутий внутрішній напрям діяльності відповідних служб, тісно зв'язаний з комерційною таємницею. Як правило, матеріали, присвячені стратегії розвитку корпорації, не підлягають широкій публікації на відміну, скажімо, від фінансових та інших результатів діяльності корпорацій. Або інформація щодо стратегії розвитку оприлюднюється виключно в загальних рисах і не розкриває намічуваних методів досягнен-

ня цілей і відповідних фінансових показників. При цьому про значення корпоративної стратегії для збільшення прибутку і зміцнення інших фінансових показників можна буде судити лише тоді, як мине черговий звітний період. Саме тому про значення фінансового аналізу стратегії розвитку корпорації з більшою мірою вірогідності можна одержати уявлення за підсумковими звітними даними за п'ять або десять років.

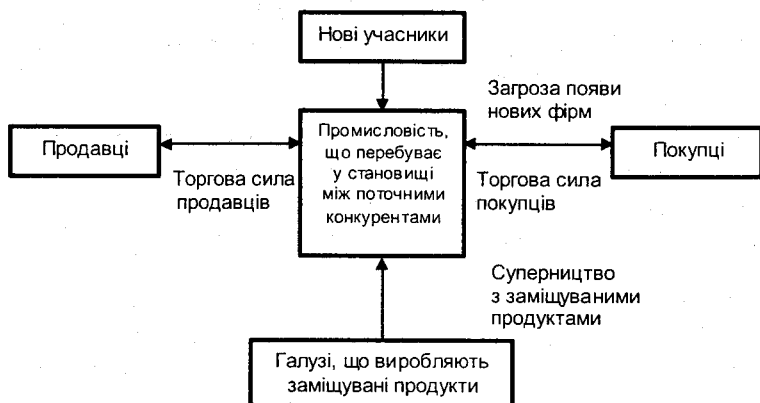
Фінансовий аналіз стратегії розвитку корпорації ґрунтується на правильному розумінні сутності стратегії корпорації взагалі. На наш погляд, з цього боку більш прийнятною є позиція М. Потера. Він вважає, що стратегія передбачає план дій, який містить: 1) позиціонування компанії, що є найкращим захистом від дії конкурентних сил; 2) складання балансу таких сил на підставі визначення становища компанії; 3) запобігання змінам у факторах, що лежать в основі таких сил, і реагування на них, розробка змін стратегії з урахуванням нового конкурентного співвідношення до того, як це зроблять конкуренти.

Виходячи із загальної стратегії корпорації, визначається і фінансова стратегія. Вона має чітке визначення: це рамки вибору, що зумовлюються природою і напрямками організації фінансової діяльності. Фінансова стратегія – це динамічна і багатопланова мережа напрямів діяльності на певній ділянці, де діють й інші організації. Разом з тим у практиці діяльності менеджерів часто йдеться про фінансову стратегію, коли насправді планують розміщення фінансових ресурсів.

На наш погляд, фінансовий аналіз стратегії розвитку охоплює двосторонній процес. З одного боку, він визначає фінансові сторони безпосередньо загальної корпоративної стратегії, а з другого – фінансовий аналіз зачіпає безпосередньо фінансову стратегію діяльності корпорації. На нашу думку, тут знаходять свій розвиток охарактеризовані вище особливості взаємозв'язку фінансів як складової діяльності корпорації, співвідношення фінансового менеджменту і загального менеджменту. У цьому разі очевидним стає взаємозв'язок загальної і фінансової стратегії розвитку корпорації у значенні того, що фінансова стратегія доповнює і розвиває загальну стратегію, будучи водночас її невід'ємною частиною.

За умов конкурентної боротьби вирішальне значення для формування загальної стратегії корпорації і фінансової її частини є врахування дії конкурентних сил (див. мал. 5.1).

Дія сил, що впливають на конкуренцію



Блоки, зображені на малюнку 5.1, характеризують такі напрями дій учасників конкурентних сил:

1. Суперництво між діючими конкурентами. Воно визначає ціну якісної конкуренції, яка може призвести до зменшення виручки, зростання затрат і зниження прибутку.

2. Суперництво між заміщуваними продуктами. Заміщувані продукти ефективно обмежують ціни і прибутки в будь-якій галузі.

3. Торгова сила продавців і покупців. Крупномасштабний покупець має можливість управляти зниженням цін у той час, коли продавці можуть збільшити вартість або знизити якість продукції.

4. Поява нових фірм. Нові конкуренти знижують обсяг реалізації існуючих фірм і впливають на тенденцію зниження ціни і/або зростання вартості. Все це знижує прибуток у промисловості.

Звичайно, конкурентні сили, що визначають стратегію розвитку корпорації, впливають і на формулювання фінансової стратегії. Перш за все, загальна орієнтація фінансової стратегії корпорації має бути підпорядкована максимально ефективній діяльності корпорації під жорстким пресингом конкурентних сил. Жодна з цілей, поставлених щоб досягти розвитку корпорації, не може не бути піддана найпильнішому аналізу з точки зору її реалізації в умовах конкуренції. Водночас, якщо цілі і завдання, що

стоять перед корпорацією, не можуть бути досягнуті через низьку конкурентну спроможність саме фінансової стратегії, то їх взагалі не можна висувати. Крім того, існують і конкретні особливості функціонування корпорацій. Очевидним є той факт, що фінансова діяльність японських корпорацій докорінно відрізняється від аналогічної діяльності корпорацій в Німеччині.

Тому фінансовий аналіз стратегії розвитку корпорації повинен забезпечувати всебічно обґрунтовану фінансову стратегію корпорації, яка б відповідала цілям і задачам загальної стратегії. При цьому фінансовий аналіз має подвійний характер: по-перше, він розглядається як метод фінансового менеджменту, що застосовується для аналізу загальної стратегії розвитку корпорації; а по-друге, він виступає як необхідна ланка вироблення безпосередньо фінансової стратегії. Все це і забезпечує стратегію розвитку корпорації.

Загальна характеристика стратегії корпорації засновується на формулюванні стратегічного плану, до якого послідовно входять ідея ведення бізнесу, бюджет, плани випуску продукції і використання персоналу. Це здійснюється послідовним проходженням чотирьох стадій.

Перша стадія характеризується дослідженням розвитку і аналізом потреб корпорації. Тут визначаються можливості використання резервів існуючої конкуренції, вивчається наявність дефіциту, здійснюються програмне планування і програмування розвитку, намічаються заходи для досягнення цілей.

Друга стадія передбачає розвиток спеціальних програм, спрямованих на визначення потреб, що впливають з попередньої стадії.

Третя стадія пов'язана з втіленням програм – розвитком і орієнтацією напрямів, побудовою персональних мереж, управлінням зайнятим персоналом і його ротацією, розвитком зовнішніх контактів і залученням необхідних спеціалістів. Велике значення на даній стадії має вибір кращого з можливих матеріалів і рівень розробки інструкцій.

Четверта стадія – найважливіша, така, що визначає результат. Сам результат залежить від ступеня розвитку попередніх стадій. У цьому плані замкненість чотирьох стадій і їх взаємозалежність одна від іншої створює логічну структуру стратегії корпорації і умови реалізації такої стратегії на практиці.

Якщо на першій стадії допущені прорахунки і недоробки, то вони будуть помножені на другій стадії, втілені на третій і призведуть до

негативних результатів на четвертій. Тому навіть з урахуванням можливих виправлень при переході з однієї стадії в іншу значення правильної розробки стратегії розвитку корпорації з самого початку надзвичайно велике.

У процесі фінансової діяльності корпорацій відбувається безперервний процес формування грошових коштів, їх накопичення і спрямування для вкладення у відповідні проекти, перерозподіл тощо. Іншими словами, утворюється безперервний циклічний взаємозв'язок, що йменується також вартісним циклом. На малюнках 5.2 і 5.3 цей цикл подано у вигляді існуючих взаємозв'язків і спіралі розвитку, що характеризує фінансову стратегію, яка успішно розвивається.

Малюнок 5.2

Вартісний цикл і основні взаємозв'язки у вартісному циклі



Точкою підрахунку для вартісного циклу є конкурентне становище, що визначається місцем, яке посідає фірма на ринку продукції. Воно включає в себе продукцію, ціни, якість, вартісну структуру продукції, здатності до досліджень і розвитку та багато іншого. Всі ці фактори і визначають становище фірми на ринку.

Вартісний цикл відображає вплив конкурентного становища на рівні одержання прибутку. Прибуток після сплати податків

разом з амортизацією та іншими негрошовими затратами утворюють внутрішні грошові потоки. Зовнішні взаємозв'язки вартісного циклу свідчать про те, що прибутковість і потоки грошових коштів засновуються на ринковій вартості цінних паперів, випущених фірмою. Ринкова вартість визначається доступом до грошових коштів з боку громадських і приватних ринків капіталів – зовнішнім фінансуванням.

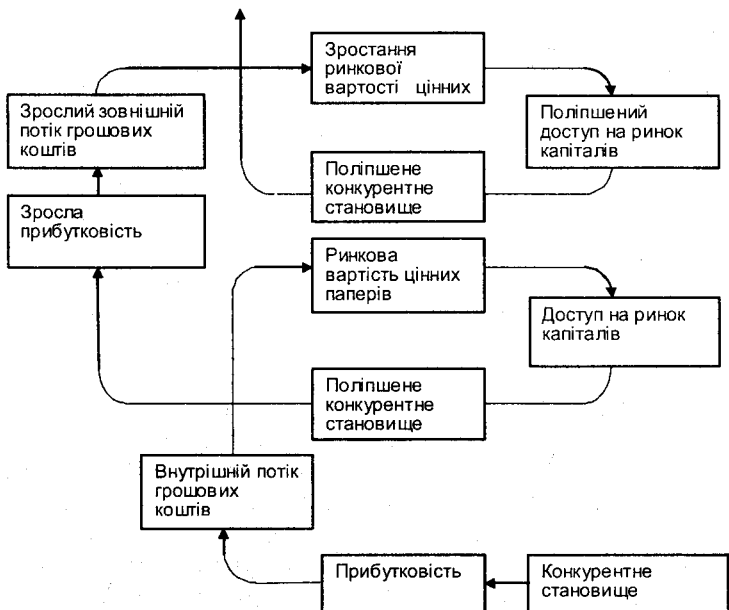
Компанія залишає деяку частину грошових коштів для внутрішнього використання. Це збережені грошові кошти.

Збережені грошові кошти і зовнішні джерела капіталу утворюють ресурси компанії, які спрямовуються на зростання і зміцнення конкурентного становища компанії. Вартісний цикл і основні взаємозв'язки у вартісному циклі показані на мал. 5.2.

Вартісний цикл не є чимось замкнутим і одноразовим, він набуває вигляду спіралі, яка постійно повторюється. Така спіраль вартісного циклу показана на мал. 5.3.

Малюнок 5.3

Спіраль вартісного циклу



За успішного управління корпорацією на кожному кроці циклу досягається поліпшення становища. Компанії, які працюють без успіху, мають інший характер, що визначається постійним рухом донизу аж поки не припинять свого існування або не змінять напрям розвитку. Проте рух угору чи донизу не завжди буває чітко визначеним і безперервним. Фірми часто прогресують або повертаються у вихідне становище. Успішні фірми можуть потерпати від невдач і міняти напрям руху внаслідок помилок або неправильно обраної стратегії. Фірми, що не мають успіху, можуть поміняти напрям розвитку на кращий, якщо вони спроможні зробити правильні висновки.

Цілі фінансової стратегії як елементи загальної стратегії корпорації також розвиваються по спіралі. Об'єктами тут виступають усі відомі традиційні засоби досягнення фінансового успіху. Фірми, що рухаються вгору по спіралі, мають зростання прибутку, показником чого є збільшення доходу на одну акцію. Акції таких фірм сягають максимальної ринкової ціни і їх загальне фінансове становище стає максимально сприятливим.

Формулювання успішної фінансової стратегії, заснованої на рухові фірми угору по вартісному циклу, означає розуміння фінансовими менеджерами того, що не тільки кожний елемент цього циклу має функціонувати у заданому напрямі, але й між такими елементами має бути сталий взаємозв'язок.

Взаємозв'язки у вартісному циклі показані на мал. 5.2 у кружечках. Ці показники означають такі взаємозв'язки:

- 1 – між покладеними в основу економічними принципами і грошовими потоками;
- 2 – між утворенням потоків грошових коштів і їх зовнішнім використанням;
- 3 – між прибутковістю, грошовими потоками і ринковою вартістю цінних паперів фірми;
- 4 – між зовнішніми ринками капіталу і потребами компанії у використанні таких ринків;
- 5 – між доступними можливостями інвестування і майбутнім конкурентним становищем фірми.

Кожні з названих п'яти взаємозв'язків та їх взаємодій забезпечують складову досягнення фінансового успіху корпорації.

Фінансовий аналіз стратегії розвитку корпорації передбачає і можливість існування фінансової мобільності. Така мобільність

особливо потрібна для запобігання різних випадковостей і непередбачених обставин та гнучкого реагування на них у разі їх виникнення. Мобільність у фінансовій стратегії забезпечується такими трьома факторами:

1) максимізація ресурсів часу. Сюди належать пошуки і використання інформації щодо майбутніх вимог і значних змін техніки планування;

2) запаси ресурсів фінансової мобільності. Вони виступають як похідне від традиційних запасів активів і призначені для забезпечення очікуваних потреб;

3) елементи стратегії мобільності зайнятих ресурсів на випадок непередбачених потреб.

Наведені три фактори зумовлюють необхідність забезпечення фінансової мобільності на рівні розробки та реалізації фінансової стратегії корпорації. Провідну роль у цьому процесі, безперечно, відіграє фінансовий аналіз. Можливості гнучкого реагування на непередбачені ситуації є наслідком якісно проведеного фінансового аналізу ще на стадії розробки стратегії розвитку корпорації. У свою чергу, некваліфікований фінансовий аналіз не забезпечує прогнозу можливих непередбачених ситуацій з усіма негативними наслідками, що з цього випливають. Крім того, успішне просування по вартісному циклу вирішальною мірою залежить від можливості мобільного використання фінансової стратегії.

Таким чином, фінансовий аналіз стратегії корпорації становить собою важливий засіб досягнення цілей і задач, що стоять перед корпорацією. Водночас фінансовий аналіз виступає як метод фінансового менеджменту, що характеризує роль і місце фінансового менеджменту в стратегії розвитку корпорації. Фінансовий аналіз охоплює двосторонній процес. З одного боку, він визначає фінансові аспекти безпосередньо загальної корпоративної стратегії, а з другого – забезпечує безпосередньо фінансову стратегію корпорації. Тут знаходять свій розвиток охарактеризовані вище особливості взаємозв'язків фінансів як складової діяльності корпорації та співвідношення фінансового менеджменту і загального менеджменту. Очевидним є взаємозв'язок загальної і фінансової стратегії розвитку корпорації у тому значенні, що фінансова стратегія доповнює і розвиває загальну стратегію, становлячи її невід'ємну частину.

Фінансова стратегія — це динамічна і різноспрямована мережа напрямів, заснованих на різних характеристиках фінансової діяльності і дій інших організацій у таких напрямках.

5.2. Аналіз руху фінансових ресурсів

Фінансовий аналіз як метод фінансового менеджменту передбачає вивчення такого важливого питання, як рух фінансових ресурсів корпорації. Проблеми формування і використання фінансових ресурсів корпорації можуть виступати як індикатор її сталості. Рух фінансових ресурсів корпорації може характеризуватися як позитивними, так і негативними тенденціями її розвитку. Залежно від показників такого руху можливе прогнозування розвитку і досягнення корпорацією своєї мети або передбачення деградації корпорації і фінансового краху, що насувається. Тому існує об'єктивна необхідність виділення певних показників, за якими можна оцінювати діяльність корпорації. Ці показники мають бути відносно універсальними, такими, що легко сприймаються і можуть бути використані в аналітичній роботі. Такими показниками є коефіцієнти і співвідношення (кореляції).

Аналіз фінансових коефіцієнтів і співвідношень використовується для оцінки загального фінансового становища корпорації. Такий аналіз допомагає аналітикам та інвесторам визначити, чи не загрожує корпорації банкрутство, і порівняти дану корпорацію з іншими корпораціями такої самої галузі або з її конкурентами. Інвестори користуються фінансовими коефіцієнтами і співвідношеннями для оцінки діяльності корпорації та динаміки її розвитку. Якщо корпорація не має позитивних фінансових показників, це призводить до значно більших затрат на залучення капіталу. У свою чергу, наявність позитивних фінансових коефіцієнтів і співвідношень сприятиме швидшому залученню грошових коштів інвесторів. Фінансові коефіцієнти і співвідношення використовуються банками для визначення ступеня надійності корпорації при видачі їм грошових позичок та для встановлення обсягів цих позичок. Як банківські органи, так й інші організації, що надають кредити корпорації, зацікавлені в максимальній прибутковості корпорації та скороченні її заборгованості. Це має сприяти своєчасному і повному повер-

ненню грошових коштів, одержаних у борг. Незалежні консультанти за допомогою відповідних методик визначають сильні і слабкі сторони різних корпорацій.

Всередині корпорації фінансові коефіцієнти і співвідношення використовуються відповідними службами для контролю за проведенням операцій і визначення їх ефективності. При цьому здійснюється порівняння поточних коефіцієнтів корпорації з аналогічними за більш ранні проміжки часу, а також з коефіцієнтами інших конкуруючих корпорацій. Крім того, аналіз фінансових коефіцієнтів і показників тісно пов'язаний з такими важливими напрямками фінансового менеджменту, як фінансове планування, взаємна відповідність основних звітних документів корпорації тощо.

У загальному вигляді фінансові коефіцієнти і співвідношення можуть бути класифіковані за чотирма напрямками: 1) коефіцієнти і співвідношення прибутковості; 2) коефіцієнти і співвідношення ліквідності; 3) коефіцієнти і співвідношення активності; 4) показники і співвідношення заборгованості корпорації.

Таким чином, фінансові показники і коефіцієнти корпорацій виступають як важливий інструмент аналізу руху фінансових ресурсів. Використання фінансових коефіцієнтів і співвідношень застосовується як всередині корпорації для аналізу поточних і стратегічних цілей фінансового менеджменту, так і зовнішніми аналітиками для незалежної та об'єктивної оцінки становища корпорації на ринку, її конкурентоспроможності тощо. При цьому фінансові коефіцієнти і співвідношення є відкритими даними, що публікуються в річних звітах корпорацій, або можуть бути розраховані на основі таких даних.

Фінансові коефіцієнти і співвідношення є інструментарієм фінансового менеджменту і можуть розглядатися як важлива складова самого фінансового менеджменту в частині реалізації можливості використання математичних методів і моделей. Крім того, фінансові коефіцієнти і співвідношення виступають як дієві індикатори становища в корпорації, за допомогою яких потенційні та нинішні акціонери, інвестори, податкові органи і конкуренти – практично всі, хто з тієї чи іншої позиції пов'язаний з діяльністю корпорації, можуть зробити висновки про її конкурентоспроможність, спрогнозувати можливу перспективу її функціонування і розвитку.

Саме фінансові коефіцієнти і показники дозволяють підійти до такого важливого розділу фінансового менеджменту, як фінансове планування.

5.3. Фінансове планування

Фінансове планування є важливою складовою фінансового аналізу і фінансової діяльності корпорації в цілому. Як похідне від функції планування загального менеджменту, фінансове планування є функцією фінансового менеджменту. Крім того, фінансове планування може розглядатися як форма реалізації методів фінансового менеджменту. Така неоднозначність сутнісної характеристики фінансового планування висуває особливі вимоги до його дослідження.

Фінансове планування в корпораціях виступає як процес оцінки потреб у фінансових ресурсах, необхідних для досягнення цілей і задач, що стоять перед корпорацією. Водночас фінансове планування слугує пошукові джерел одержання необхідних фінансових ресурсів, джерел фінансування цілей і задач. У більш широкому розумінні фінансове планування включає в себе і можливість пошуку альтернативних варіантів фінансового забезпечення поставлених цілей і задач. Без планування, тобто своєчасного осмислення альтернативних рішень та їх оптимальної комбінації, не може бути ніякого господарювання, навіть якщо ідея планування не завжди доходить до свідомості господарських суб'єктів.

Водночас фінансове планування, так само як і вироблення стратегії розвитку корпорації, є суто внутрішньою справою відповідних служб корпорації і не афішується у відкритих джерелах. Річні звіти корпорацій містять саме звітні дані, і в них не розглядаються такі моменти, як виконання чи невиконання плану і причини ситуації, що склалася.

Поза всякий сумнів, в умовах конкурентної боротьби конкретизовані цілі і задачі корпорації, фінансове забезпечення їх досягнення, а також безпосереднє фінансове планування є сувою комерційною таємницею. Разом з тим методологія та загальні уявлення про фінансове планування можуть бути розглянуті без того, щоб торкатися комерційних таємниць корпорацій.

Фінансовий план передбачає створення чіткої картини надходження і використання фінансових ресурсів. Фінансове пла-

нування визначається сутністю фінансів корпорації та існуючою фінансовою системою в ній. Становлять певний інтерес причини, які викликають необхідність здійснення фінансового планування.

По-перше, фінансове планування здійснюється для уникнення втрат фінансових ресурсів, що не виключено з урахуванням складної природи сучасної діяльності корпорацій. У даному напрямі фінансове планування забезпечує комплекс координуючих дій між різними сторонами діяльності корпорації – від виробництва до маркетингу.

По-друге, фінансове планування базується на ретельному прогнозуванні майбутніх тенденцій. Аналітичне прогнозування і планування передбачає виявлення множини безприбуткових напрямів, які мають бути виключені. Цілі, політика, образ дій корпорації засновуються на прогнозуванні. Це особливо яскраво проявляється у прогнозуванні цінового фактору і прогнозуванні попиту.

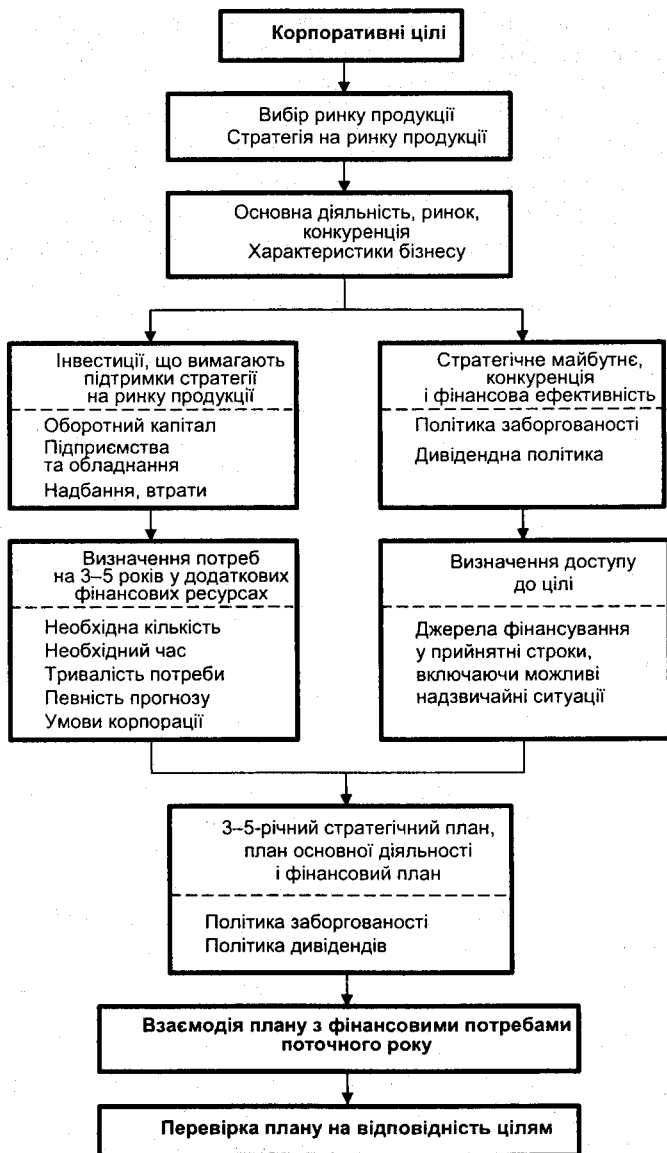
По-третє, докладний фінансовий план має співвідноситися з усіма менеджерами на різних рівнях менеджменту, що встановлюється інтегрованим підходом до фінансової політики, порядком реалізації програм здійснення загальних цілей.

Фінансовий план має відповідати таким характеристикам: по-перше, відображати короткострокові цілі, під якими можна розуміти зростання продуктивності та інших факторів виробництва, і довгострокові цілі, під якими розуміється перш за все забезпечення фінансової ліквідності; по-друге, це визначення фінансової політики. Остання охоплює дії, пов'язані з придбанням, управлінням і використанням фондів грошових коштів корпорації. Вона торкається таких чинників, як використання капіталу, джерела капіталу, захист капіталу, розподіл активів, визначення фінансових дій. Все це виглядає як серія кроків, спрямованих на реалізацію фінансової політики.

Фінансова політика і дії, пов'язані з її реалізацією, передбачають тісну координацію фінансових структурних підрозділів корпорації з іншими структурними підрозділами. Саме в такій координації значною мірою закладені можливості найбільш ефективного фінансового планування і досягнення поставлених цілей.

У загальному вигляді процес фінансового планування в корпораціях у взаємозв'язку з іншими видами планування показаний на мал. 5.4.

Процес корпоративного фінансового планування



При фінансовому плануванні корпоративні цілі знаходять реалізацію у виборі ринку продукції і стратегії поведінки на цьому ринку. Основна діяльність корпорацій у взаємозв'язку з конкуренцією і особливостями конкретного ринку обумовлює необхідність розробки характеристик бізнесу у двох напрямках.

Перший напрям — це інвестиції, які вимагають підтримки стратегії на ринку продукції. Це зв'язано з оборотним капіталом, підприємствами та їх обладнанням. А це визначається придбанням або втратами зазначених компонентів. Далі необхідно визначити додаткові потреби на 3–5 років у фінансових ресурсах, виходячи з виробленої стратегії зростання. Для цього беруться до уваги кількість ресурсів, час, на який вони залучаються, достовірність прогнозу і деякі інші особливості конкретної корпорації.

Другий напрям — це визначення стратегічного майбутнього і виявлення конкурентної і фінансової ефективності. Проміжними ланками тут виступають дивідендна політика і політика заборгованості. Далі йде визначення доступу до цілей, поставлених раніше. Виявляються джерела фінансування у прийнятні строки, включаючи можливі надзвичайні події.

Результатом взаємодії першого і другого напрямів стає розробка 3–5-річного стратегічного плану, що поділяється на план основної діяльності і фінансовий план. Далі, з урахуванням обумовленої політики заборгованості і політики дивідендів, відбувається взаємодія плану з фінансовими потребами поточного року. І на завершальному етапі здійснюється перевірка плану на його відповідність цілям, що висуваються на ранніх етапах.

Фінансовий план має відповідати цілому ряду вимог, які забезпечують його відповідність цілям і задачам, що стоять перед корпорацією.

Перша вимога — оцінка фінансових потреб. Для вироблення плану необхідна ретельна оцінка плану формування капіталу і плану капітальних затрат корпорації. Кожний план формування капіталу має бути адекватним основному і оборотному капіталу корпорації.

Друга — здатність до змін. Фінансовий план повинен мати елементи еластичності, мати змогу змінюватися. Суб'єкти фінансового планування повинні мати можливість чинення адекватних впливів на будь-яку раптовість або випадковість. Розробни-

ки плану формування капіталу враховують фактори випадковостей, які можуть виникнути при його реалізації, тому такий план враховує можливості маневрування амортизацією, процесом повернення капіталу, прихованими резервами, дивідендною політикою тощо. Якщо фінансове планування здійснюється в умовах несприятливих інфляційних процесів, план враховує можливості гнучкого реагування на інфляційні процеси.

Третя – оптимізація використання грошових коштів. Завданнями суб'єктів фінансового планування є визначення необхідних меж оптимального використання фінансових ресурсів і застосування засад наукового менеджменту до управління основним і оборотним капіталом. Щодо формування капіталу корпорації закладається баланс між основним і оборотним капіталом, так само як і між власним і позиковим капіталом. У нормально функціонуючій корпорації власний капітал складає половину або трохи більше половини від усього обсягу капіталу.

Четверта – ліквідність фінансового плану. План формування капіталу має передбачати необхідність ліквідності, що зв'язано з адекватністю оборотного капіталу акціонерному капіталу, резервам і довгостроковим позикам. Має бути сформовано оптимальний компроміс між прибутковістю і ліквідністю, причому ліквідність не може бути принесена в жертву прибутковості. Кардинальні принципи успішного фінансового планування диктують необхідність формування капіталу з максимально можливими низькими затратами при максимально можливій надійності.

П'ята – спосіб фінансування. Зразки структури капіталу також визначаються планом утворення капіталу. Суб'єкти фінансового планування повинні визначити і прийнятну структуру капіталу. Тут можливі: а) наявність лише одного типу цінних паперів, таких як прості акції; б) наявність двох типів цінних паперів – простих і привілейованих акцій; в) комбінування акціонерного і позикового капіталу. Згідно з висловленим у літературі поглядом, нормальною пропорцією між зазначеними джерелами формування капіталу є: прості акції – 70%, привілейовані акції – 20%, позиковий капітал – 10%. Нормальною пропорцією в структурі капіталу при підготовці до розширення ринку або різкого просування на ринку є: прості акції – 40%, вільні резерви – 20%, привілейовані акції – 20%, облігації та позики – 20%. У сталому підприємстві

нормальним є наявність 60% ризикового капіталу і 40% капіталу рання, за яким корпорації треба сплачувати фіксовані проценти або фіксовані дивіденди.

Шоста – простота. Гарний фінансовий план завжди відзначається простою структурою, якою легко можна керувати і яка не вимагає численної різноманітності типів цінних паперів.

Сьома – планове передбачення. Менеджмент має демонструвати бачення і передбачення кругозору і масштабів операцій компанії. Фінансові менеджери повинні провести дослідження прогностичного передбачення випадковостей і їх впливу на ліквідність. За індикатор ліквідності береться поточний коефіцієнт – співвідношення між поточними активами і поточною заборгованістю (фінансові коефіцієнти і співвідношення розглянуті в попередньому параграфі).

Восьма вимога – врахування зовнішніх впливів. Зовнішні впливи справляють вплив на процес підготовки плану корпорації і процес його здійснення. До них належать: а) умови ринку грошей, які визначають типи цінних паперів, що випускаються корпорацією; б) розвиненість торгівлі, що характеризує діловий цикл; в) ринок інвестицій, який дає характеристики поведінці потенційних і поточних інвесторів; г) державна політика в галузі оподаткування; д) загальний рівень процентних ставок, який визначає можливості ефективного використання запозичених грошових коштів.

Розглянуті вісім видів вимог, які висуваються до процесу формування фінансового плану корпорації, прийнятні щодо загальних підходів до самого планування. У свою чергу, процес планування передбачає акцентування уваги на головних компонентах – складових частинах структури фінансового плану. Поза всяк сумнів, нормальне функціонування фінансів корпорації немислиме без ефективного використання двох типів капіталу: основного і оборотного.

Основний капітал складають грошові кошти, вкладені у фіксовані активи, які використовуються протягом тривалого часу. Незалежно від галузі, в якій функціонує корпорація, основний капітал відіграє важливу роль у здійсненні її основної діяльності. До нього належать земля, будівлі, споруди, машини і обладнання, оснащення і пристосування тощо. Неперервність використання цих активів визначається неперервністю структури капі-

талу, і основного капіталу зокрема, а також довгостроковою природою здійснення діяльності корпорації як такої.

Водночас при фінансовому плануванні враховується й існуюча структура оборотного капіталу. Тому зміни оборотного капіталу, у взаємозв'язку з існуючою структурою, відображають другий тип капіталу, який поряд з основним виступає як важлива складова фінансового планування.

Основний і оборотний капітали, перебуваючи у тісному взаємозв'язку, не можуть не торкатися такої важливої мети фінансового планування, як максимально можлива прибутковість корпорації. Будь-яке фінансове планування, незалежно від корпорації, де воно здійснюється, передусім передбачає неухильне підвищення прибутковості. Корпорація, що працює безприбутково, безумовно приречена на банкрутство. У цьому разі йдеться вже не про те, чи можливо банкрутство, а про те як швидко воно настане. Тому прибутковість, виступаючи як необхідна умова подальшого розвитку корпорації, характеризує вибір стратегії корпоративного розвитку.

Особливості планування прибутковості диктуються ринковими умовами, в яких доводиться функціонувати корпорації. Дефіцитність або насиченість ринку, його рівновага чи коливання в будь-який бік справляють вплив на функціонування корпорації, а значить і на її прибутковість.

Конкурентним елементом, що впливає на прибутковість, є наявність нових компаній, які вперше виходять на ринок. З урахуванням необхідності завоювання свого місця таким компаніям необхідно або забезпечувати більш високу якість продукції, або знижувати вартість продукції, або використовувати інші методи конкурентної боротьби. У будь-якому разі поява на ринку нових компаній зумовлює необхідність зміцнення позицій існуючої компанії і позначається на її прибутковості.

На прибутковість впливає також заміщення продукції. Поява нової продукції замість раніше вироблюваної стає передумовою деякого зростання ціни і підвищення прибутковості корпорації.

Далі, на прибутковість впливають постачальники і споживачі продукції корпорації. При цьому допущені постачальниками перебої з постачанням необхідних для випуску продукції сировини і матеріалів неминуче позначаються на виробничій

діяльності корпорації. Зниження виробничої діяльності корпорації вимагає пошуку нових постачальників, що також спричинить певне зниження прибутковості корпорації. Водночас скорочення числа споживачів продукції корпорації також призведе до зниження прибутків корпорації. Тому як постачальники корпорації, так і споживачі її продукції перебувають у безпосередній залежності від прибутковості цієї корпорації. При цьому можна вести мову про взаємозв'язок впливу, з одного боку, корпорації на постачальників і споживачів, а з другого – постачальників і споживачів на корпорацію.

Крім того, на прибутковість корпорації справляє вплив держава в особі податкового та іншого законодавства. Регресивне податкове законодавство стримує можливість прибуткової роботи корпорації тим, що встановлює межу, за якою більша частина прибутку вилучається до бюджету. На противагу йому прогресивне податкове законодавство сприяє підвищенню ефективності і прибутковості роботи корпорації. Існують з боку держави, крім безпосереднього податкового, й інші важелі обмеження або розвитку діяльності корпорацій. Останнє визначається загальним рівнем розвитку господарського законодавства, наявністю обмежувальної або заохочувальної митної політики тощо.

Усі ці фактори мають бути враховані як при розробці фінансового плану корпорації, так і при прогнозуванні та плануванні прибутковості корпоративного розвитку. Водночас фінансове планування здійснюється за допомогою відповідних спеціальних прийомів і методів. Широкого застосування набули математичні методи, методи моделей і залежностей, що розраховуються за допомогою комп'ютерної техніки.

Таким чином, фінансове планування є важливим засобом розвитку корпорації. Планування, поряд з прогнозуванням, використовується з метою вироблення стратегії і тактики розвитку корпорації. Водночас фінансове планування виступає як реалізація функцій загального та фінансового менеджменту, при цьому фінансове планування може розглядатися як засіб реалізації методу фінансового менеджменту – фінансового аналізу. Такий розширювальний підхід до фінансового планування дозволяє поставити його на провідне місце серед атрибутивних елементів фінансового менеджменту.

5.4. Звітність у фінансовому менеджменті

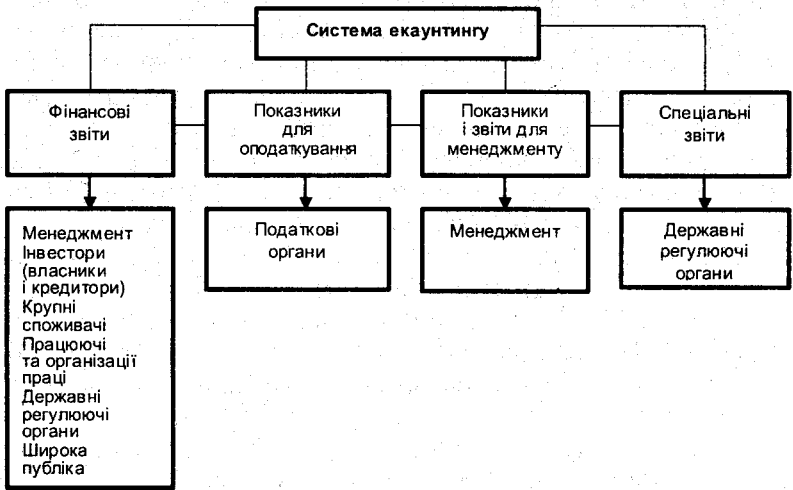
У фінансовому менеджменті важливе значення має фінансова звітність. Дані фінансових операцій, відображені у спеціальних звітних формах, балансі тощо, становлять вихідну інформацію для формування управлінського впливу. Виходячи із звітних даних, фінансові менеджери можуть регулювати процес виконання поставлених цілей, вносити зміни в шляхи досягнення розробленої стратегії корпорації тощо. Водночас, спираючись на звітні дані корпорації, стає можливим висунути нові цілі і задачі корпорації й оцінювати виконання таких цілей і задач.

Фінансова звітність застосовується практично в усіх функціях фінансового менеджменту, що перш за все реалізується у двох групах методів — фінансовому аналізі та управлінні балансами корпорації. При цьому фінансова звітність має три головні особливості: по-перше, вона є об'єктивним відображенням фінансових операцій, що проводяться в корпорації; по-друге, вона виступає як обґрунтування прийняття управлінського рішення; і по-третє, фінансова звітність слугує контролю за процесом справляння управлінського впливу. Саме тому фінансова звітність є важливою характеристикою фінансового менеджменту, одночасно пов'язуючи його з такими галузями економічної діяльності, як екаунтинг, фінанси, аналіз господарської діяльності тощо.

Фінансова звітність дозволяє прослідкувати динаміку потоків грошових коштів, зробити висновки про їх доцільність, правову обґрунтованість та ефективність. Все це робить фінансову звітність об'єктом докладного вивчення не тільки менеджерами конкретної корпорації, але й внутрішніми та зовнішніми аудиторами, конкуруючими корпораціями, банківськими і податковими органами тощо.

Фінансова звітність більшою мірою переплітається з системою екаунтингу. Тому фінансовий менеджмент перебуває у безпосередній взаємодії з екаунтингом і отримує з нього необхідну інформацію. Крім фінансового менеджменту, користувачами інформації екаунтингу виступають й інші суб'єкти. Це показано на мал. 5.5.

Види звітності в системі екаунтингу та їх споживачі



Найбільш універсальними і суттєвими є фінансові звіти. Їх користувачами є всі рівні менеджменту, крім того їх використовують як додаткову інформацію і податкові, і державні регулюючі органи, особливо при прийнятті рішень, які суттєво змінюють порядок фінансових взаємовідносин у сфері оподаткування та інших сферах економічної діяльності. Поряд з менеджментом, користувачами фінансових звітів виступають інвестори, в тому числі ті, хто зробили вкладення в корпорацію і є її кредиторами. При цьому, якщо інвестори-власники на підставі фінансових звітів можуть скласти уявлення про надійність вкладених коштів, про можливість додаткового інвестування в корпорацію, то інвестори-кредитори одержують інформацію про надійність корпорації, якій вони надають кредит, про можливість своєчасного повернення кредиту тощо.

Зайнятий персонал і ланки управлінських структур одержують інформацію з фінансових звітів про доходи на акції, про прибутки і заробітну плату, про кількість зайнятих в корпорації. Така інформація після її опрацювання за відповідною методикою може вико-

ристовуватися для оцінки ступеня соціальної захищеності і гарантованості в корпорації, ступеня вигідності праці з погляду на доцільність зміни місця роботи тощо.

Державні регулюючі органи одержують з фінансових звітів інформацію, необхідну для прийняття рішень щодо регулювання діяльності підприємств у різних галузях в інтересах загальнодержавної політики регулювання економіки тощо.

Найширші кола громадян можуть одержати з фінансових звітів інформацію про діяльність корпорації і зробити висновки про доцільність придбання її акцій, про вкладення особистих коштів у розвиток цієї корпорації, про можливе працевлаштування тощо.

Показники, що відображають оподаткування, використовуються, з одного боку, у фінансовому менеджменті корпорації з метою мінімізації оподаткування, а з другого – безпосередньо податковими органами у їх діяльності.

Національні законодавства різних країн висувають свої вимоги до фінансової звітності корпорацій. Крім того, звітність різних корпорацій має певну відмінність, що пов'язано з внутрішніми особливостями фінансової діяльності, специфікою постановки обліку і аналізу в конкретній корпорації тощо.

Проте, починаючи з навчальної літератури і кінчаючи офіційними матеріалами Організації Об'єднаних Націй, існує визначений набір стандартних вимог до елементів фінансової звітності. У навчальній літературі розглядаються три головних складових фінансової звітності: баланс, звіт про доходи і звіт про рух грошових коштів. За матеріалами ООН, до фінансової звітності входять: баланс, звіт про доходи (звіт про прибутки і збитки), звіт про зміну фінансового становища і звіт про розподіл чистого прибутку. Проблеми уніфікації і гармонізації фінансової звітності є актуальними проблемами для транснаціональних корпорацій, оскільки це важливо з огляду на те, що вони функціонують у кількох країнах.

Разом з тим специфічні регіональні, галузеві та інші особливості фінансової звітності також мають місце. Так, у Німеччині основна фінансова звітність складається з дев'яти елементів: 1) баланс; 2) звіт про прибутки і збитки (звіт про доходи); 3) форми до фінансового звіту (форми, що додаються до балансу); 4) звіт керівництва компанії; 5) аудиторський висновок; 6) звіт конт-

ролюючого органу; 7) пропозиції про розподіл чистого прибутку; 8) рішення про розподіл чистого прибутку; 9) протокол загальних зборів.

Звичайно, національні вимоги до фінансової звітності змінюються залежно від конкретних країн. Проте наголосимо, що жодна корпорація не надає повного, вичерпного фінансового звіту, що включає в себе коментарі та іншу додаткову інформацію.

Фінансова звітність корпорацій, що відображає форму організації підприємства, має принципові відмінності від фінансової звітності компанії з одним власником і компанії, заснованої на партнерстві. Якщо в компаніях з одним власником активна частина балансу відображає доходи власника компанії, то в разі партнерства баланс включає доходи всіх партнерів, що володіють компанією. В корпорації першочергову увагу приділяють доходу акціонерів як співвласників корпорації. Те саме характеризує й цілі управління і використання фінансової звітності корпорації — підпорядкування їх інтересам зростання доходу акціонерів, на відміну від компаній з одним власником і компаній, заснованих на партнерстві. Звичайно, корпоративна фінансова звітність більш складна, ніж звітність у компаній інших двох видів.

Головним елементом фінансової звітності є баланс. Метою складання балансу є визначення фінансового становища корпорації на визначену дату. Як правило, баланс готується наприкінці року і підлягає опублікуванню. Проте багато компаній вважають за доцільне складати баланс наприкінці кожного місяця. У будь-якому разі, навіть якщо баланс не оприлюднюється наприкінці місяця, він використовується всередині корпорації.

Баланс складається з двох частин — активної і пасивної. Ресурси корпорації становлять собою активи, які відображають можливості створення нових ресурсів. На противагу цим ресурсам виступають пасиви. Різниця між активами і пасивами становить частку власників акцій у капіталі. Ця частка утворюється двома шляхами — випуском акцій і розподілом прибутку, що припадає на акції. Таким чином, дві частини балансу знаходять свій прояв у трьох елементах: а) активи, які відображають результати діяльності корпорації і на підставі яких можна уявити майбутній розвиток корпорації; б) пасиви, які характеризують заборгованості корпорації та результати розміщення ресурсів поза корпорацією; в) частка власників акцій

в капіталі корпорації, яка дає картину залучення акціонерного капіталу в діяльність корпорації.

З позицій впливу активів на майбутній розвиток корпорації вони можуть використовуватися різними шляхами: а) незалежно або спільно з іншими активами спрямовуватися на виробництво товарів і послуг на даному підприємстві; б) обмінюватися на інші активи; в) використовуватися для погашення зобов'язань; г) розподілятися між власниками підприємства.

Активи включають у себе власність, заводи і обладнання, фінансову оренду, інвестиції у філіали та інші підприємства, довгострокові рахунки, патенти, торгові марки і не матеріалізовані цінні папери, розмішені на ринку, поточні рахунки, запаси, готівка і гроші в банку, передоплачені витрати.

Залежно від принципів виділення тих чи інших статей активів вони знаходять відображення в активній частині балансу. Причому суттєві відмінності в розміщенні статей активів спостерігаються між європейськими та американськими корпораціями. Розбивка статей, що входять до розділів активів балансу, може бути представлена більшою чи меншою мірою детально, що залежить від традицій, прийнятих у кожній конкретній корпорації.

Пасивна частина балансу складається безпосередньо з пасивів і частки власників акцій у капіталі. До них належать: а) платежі готівкою; б) перенесення інших активів; в) забезпечення послуг; г) зміна місць одних зобов'язань іншими зобов'язаннями; д) зміна зобов'язань всередині акціонерного капіталу.

Пасиви включають в себе довгострокові заборгованості, короткострокові заборгованості, заборгованості банку, платежі до пенсійних фондів, інші фінансові зобов'язання. Розміри всіх складових частин пасивів, що охоплюють усі зобов'язання, можливо або неможливо визначити з заданою точністю. Це залежить від особливостей діяльності конкретної корпорації і ступеня докладності складання фінансових звітів.

До пасивної частини балансу входить і частка власників акцій в капіталі. Ця частка виступає як частина ресурсів корпорації, залучена для забезпечення її функціонування. Залучення такої частки, тимчасовість і характер запозичення зумовлює включення цієї частки до пасивної частини балансу. Саме тому включення частки акціонерів у загальному капіталі до пасивної частини балансу дозволяє проаналізувати два моменти: а) яка саме части-

на капіталу залучена за рахунок акціонерів і б) як на цьому фоні виглядають власний капітал корпорації та її діяльність.

Водночас частина пасиву, що характеризує частку власників акцій у капіталі, може слугувати індикатором залучення і використання акціонерного капіталу, що характеризує структуру використання капіталу взагалі, можливості розширення акціонерного капіталу і рівень розвитку ринкових відносин у суспільстві.

Звичайною структурою частки власників акцій в капіталі є наявність показників активів власників акцій, нерозподілений прибуток і звітний чистий дохід. Водночас, нерозподілений прибуток, що характеризується як резерв, може бути диференційований за рядом категорій. Ці категорії поєднують у собі: а) капітал, що складає переоцінку, на відміну від доходів, що спрямовуються до резервів; б) офіційні (статутні) резерви, на відміну від нестатутних резервів; в) розподільні резерви, на відміну від нерозподільних; г) спеціальні резерви, на відміну від неспеціальних.

Другим головним елементом фінансової звітності є звіт про доходи корпорації (звіт про прибутки і збитки). Цей звіт характеризує рамки ефективності роботи корпорації. Вихідним моментом у звіті є чистий результат основної діяльності корпорації за звітний період. Звіт про доходи корпорації індукує зміни в доходах протягом усього періоду. Ці зміни розглядаються як результати основної діяльності. Елементи звіту характеризують приплив і відплив фінансових ресурсів, а також їх вплив на дохід корпорації за звітний період. Приплив фінансових ресурсів розглядається як доходи, а відплив — як витрати корпорації. Доходи і витрати корпорації використовуються як забезпечення природної активності корпорації.

Звичайними елементами звіту про доходи є: а) доходи, одержані від притоку фінансових ресурсів або збільшення активів; б) витрати внаслідок відпливу фінансових ресурсів або збільшення затрат; в) збільшення прибутку, одержаного в результаті фінансових операцій; г) втрати і збитки, що утворилися в результаті фінансових операцій.

Звіт про доходи, як й у випадку з балансом, також має свої особливості, пов'язані з галузевими і національними ознаками.

Нарешті, третім головним елементом фінансової звітності є звіт про рух грошових коштів. Інколи цей звіт називають звітом про зміни фінансових показників. Сутність цього звіту полягає в тому,

що показує динаміку руху грошових коштів корпорації за визначений період — зазвичай за рік. Цей звіт датується періодом з 1 січня по 31 грудня або від 31 грудня минулого року до 31 грудня звітного року. Основними показниками звіту про рух грошових коштів є грошові кошти, одержані від основної діяльності, продажу власності, підприємств і обладнання, зміни оборотного капіталу, зміни в інших активах, рух грошових коштів, у тому числі рух грошових коштів, одержаних від фінансових операцій.

Крім розглянутих трьох головних елементів фінансової звітності, кожна корпорація у річному звіті відображає багато інших форм та спеціальних звітів. Тому аналіз діяльності корпорації, а також реалізація методу управління балансами корпорації передбачає вивчення всього спектру звітних матеріалів. Це стосується в першу чергу суб'єктів фінансового менеджменту. Крім безпосереднього фінансового менеджменту, фінансова звітність перебуває у центрі уваги заінтересованих банківських органів. Як об'єкт вивчення фінансова звітність корпорацій становить інтерес для різних небанківських кредиторів, які надають їй кредити. Власники корпорації, які є володільцями акцій, також зацікавлені розглядають річну звітність.

Фінансова звітність дозволяє одержати уявлення про матеріальний зміст фінансового менеджменту. Звичайно, фінансовий менеджмент як управлінська діяльність не може мати безпосереднього матеріального виразу. Проте фінансовий менеджмент може мати матеріальні передумови, матеріалізовані засоби контролю за здійсненням управлінського впливу і матеріалізовані результати, на підставі яких можна судити про управлінський вплив.

Фінансова звітність, що розглядається як вихідні дані, поза всяк сумнів може виступати як передумова для прийняття будь-яких управлінських рішень. Характер таких рішень залежить від ступеня благополуччя фінансової звітності. Будь-яке прийняте рішення, яке тягне за собою управлінський вплив на корпорацію за допомогою фінансів, можна легко прослідкувати за поточною фінансовою звітністю. При цьому неблагополучні фінансові показники свідчать про необхідність внесення корективів в управлінський вплив. Навпаки, сприятливі фінансові показники свідчать про те, що управлінський вплив спрямовується у правильному напрямі. Нарешті, підсумкові звітні дані дозволя-

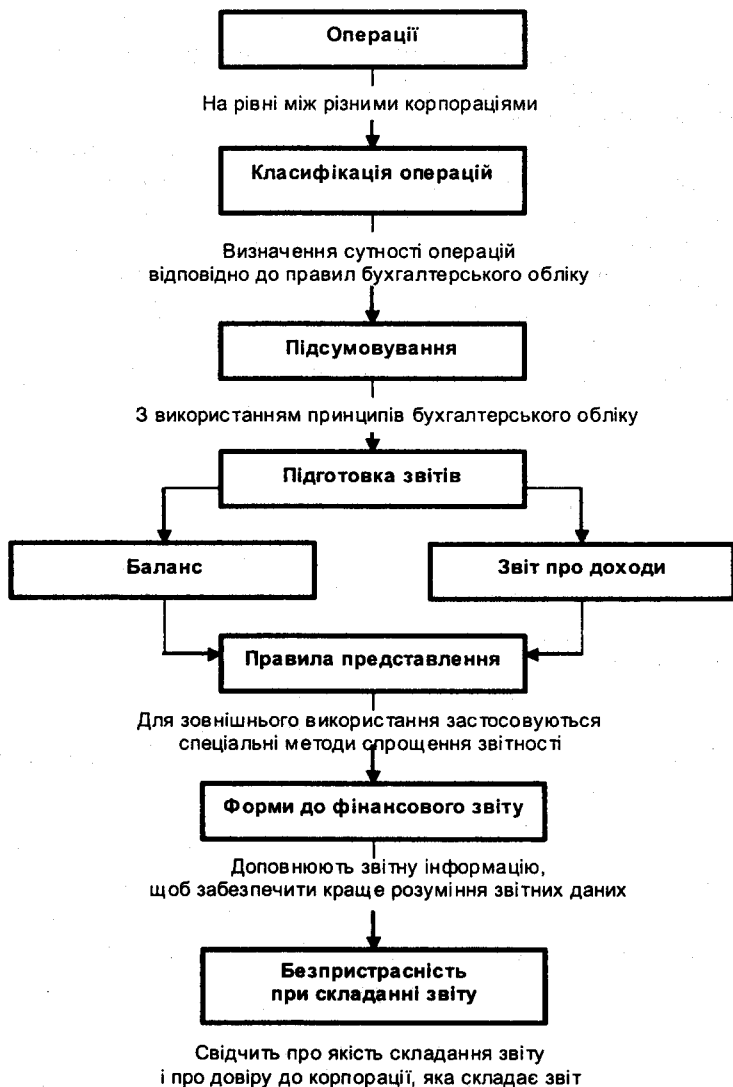
ють вести мову про наслідки прийняття управлінського рішення. Водночас підсумкові дані фінансової звітності знову стають вихідною базою для прийняття нового управлінського рішення.

Тому фінансова звітність може розглядатися як найбільш оперативно пов'язане з фінансовим менеджментом його матеріалізоване вираження. На відміну від розв'язання цілей і задач, що стоять перед корпорацією, фінансова звітність у мінімальні часові інтервали відображає реалізацію основних атрибутивних елементів фінансового менеджменту. В цьому плані важливого значення набуває відображення фінансових операцій у фінансовій звітності. Становить інтерес взаємозв'язок здійснення фінансових операцій з їх ідентифікацією в фінансовій звітності. Такий взаємозв'язок показаний на мал. 5.6.

Будь-які фінансові операції корпорації знаходять відображення на рахунках бухгалтерського обліку. Переважно об'єктом обліку є операції між різними корпораціями, що пояснюється їх питомою вагою в загальному обсязі операцій. Тому проведена операція підлягає ідентифікації – класифікації відповідно до правил бухгалтерського обліку. Далі, операція стає об'єктом підсумовування – визначення загальної суми операції та її впливу на формування і використання фінансових ресурсів корпорації. Після класифікації та підсумовування з'являється можливість підготувати звіти про проведені операції. Такі звіти включають у себе баланс і звіт про доходи. Як один, так і інший готуються за певними правилами, які передбачають сталий порядок розміщення частин звітів, їх стандартизацію, формалізацію та приведення до вигляду, який має бути зрозумілим для зовнішнього споживача.

Доповненням до балансу і звіту про доходи слугують спеціальні форми, що розкривають зміст балансу залежно від конкретних статей формування і використання фінансових ресурсів.

Важливим параметром якості відображення операцій у фінансовій звітності, що відображає також і якість ведення звітності в корпорації взагалі, є безпристрасність суб'єктів складання звіту. Якщо при складанні звітів допускаються порушення, такі як викривлення даних, що включаються до звіту, це відчутно позначається на репутації корпорації, що може призвести до вкрай негативних наслідків.

Взаємозв'язок фінансових операцій та їх відображення у фінансовій звітності

Водночас фінансова звітність, крім прямого призначення – використання у фінансовому менеджменті, слугує й потужним фактором формування іміджу корпорації. Якісно виготовлені річні звіти з вичерпною інформацією, проілюстровані графіками і таблицями, відіграють ще й роль засобу реклами корпорації. Створення позитивного образу корпорації в умовах гострої конкурентної боротьби є не менш важливою ланкою її діяльності, ніж, скажімо, успішне функціонування на ринку збуту продукції, встановлення постійних зв'язків з постачальниками та споживачами тощо. Саме тому фінансова звітність використовується також в маркетинговій діяльності корпорацій для завоювання стійких позицій на ринку.

Таким чином, фінансова звітність виступає як засіб, за допомогою якого формулюються управлінські рішення. Вона слугує вихідною базою для їх обґрунтування. Крім того, за допомогою фінансової звітності стає можливим контролювати виконання управлінського рішення і робити висновок про результати його виконання. Саме тому фінансова звітність може визначатися як матеріалізоване підкріплення фінансового менеджменту. Така матеріалізація дозволяє утворити логічний зв'язок між управлінським рішенням, його впливом на фінансові операції, відображенням фінансових операцій у звітних документах і використанням звітних даних. При цьому використання звітних даних фінансовим менеджментом дозволяє вийти на вихідну позицію, потрібну для формування нового управлінського впливу. Враховуючи ж те, що методами фінансового менеджменту є фінансовий аналіз і управління балансами корпорацій, фінансова звітність має й пряме утилітарне застосування у фінансовому менеджменті.

Тому фінансова звітність зачіпає практично всі сфери фінансового менеджменту, слугуючи вихідним пунктом для здійснення його функцій і методів, засобом контролю за реалізацією цих функцій і методів та засобом, що дозволяє судити про результати реалізації функцій і методів фінансового менеджменту.

5.5. Джерела формування і напрями використання фінансових ресурсів корпорацій

У процесі управління балансами корпорації необхідно чітко визначити джерела формування і напрями використання її фінан-

сових ресурсів. Причому як джерела формування, так і напрями використання фінансових ресурсів мають бути підпорядковані суто визначеним цілям і задачам менеджменту. Корпорація, в якій джерела формування фінансових ресурсів і напрями їх використання залишаються невизначеними, не може розглядатися всерйоз з точки зору поступальності та стабільності розвитку. Звичайно, в процесі діяльності корпорації можливі відхилення як в джерелах формування, так і в напрямках використання фінансових ресурсів. Такі відхилення зумовлюються непередбачуваними обставинами, у тому числі явищами стихійного характеру, потрясіннями політичного й економічного характеру в країні, де розташована корпорація. Проте якщо потрясіння у функціонуванні корпорації випливають з її природи і сутності, то це свідчить про цілком реальні перспективи її краху.

Застосування такого методу фінансового менеджменту, як управління балансами корпорації, передбачає управлінські впливи як на джерела формування фінансових ресурсів, так і на напрями їх використання. У даному разі задачами фінансових менеджерів є максимально повне узгодження джерел з напрямками використання фінансових ресурсів. Основні характеристики джерел і напрямів використання фінансових ресурсів корпорації показані на мал. 5.7. При цьому як джерела, так і напрями використання фінансових ресурсів представлені загальними групами і не можуть розглядатися як єдині та незмінні.

Характеристика джерел формування і напрямів використання фінансових ресурсів корпорації, показана на мал. 5.7, не визначає цільового взаємозв'язку між цими джерелами і напрямками використання. Такий цільовий зв'язок, закріпленість існують, проте в нашій праці не ставиться завдання їх з'ясування і дослідження. Більшою мірою досліджуються концептуальні проблеми формування і використання фінансових ресурсів корпорації з точки зору реалізації такого методу фінансового менеджменту, як управління балансами корпорації.

Дані, що входять до балансу корпорації, використовуються для контролю за затратами і прибутковістю. Порівняння балансів даної корпорації з балансами інших корпорацій дозволяє визначити ступінь оптимальності формування і використання фінансових ресурсів, особливо коли йдеться про підприємства однієї галузі та якщо вони порівнянні за іншими ознаками. Звіт про

доходи корпорації дозволяє охарактеризувати вплив на прибуток зміни його фіксованих відрахувань – амортизаційних відрахувань, постійних витрат тощо.

Малюнок 5.7

Джерела формування і напрями використання фінансових ресурсів корпорації



Основним джерелом фінансових ресурсів є прибуток, амортизаційні відрахування, власний капітал і довгострокова заборгованість. Як основні напрями використання фінансових ресурсів корпорації виступають збільшення в балансі суми дебіторської заборгованості, цінних паперів, фіксованих активів. В літературі розглядаються правила, застосування яких дозволяє зробити оперативні висновки про розміри фінансових ресурсів, про їх джерела та напрями використання. Так, формування фінансових ресурсів здійснюється в разі, коли:

активи в наступному періоді зменшуються порівняно з минулим періодом;

заборгованість фірми в наступному періоді зростає порівняно з минулим періодом;

нараховується амортизація;
реалізуються акції корпорації;

корпорація має чистий дохід за минулий період.

Питання про шляхи використання і розміщення фінансових ресурсів виникає, коли:

активи в наступному періоді зростають порівняно з минулим періодом;

заборгованість у наступному періоді зменшується порівняно з минулим періодом;

за минулий період допущені збитки;

дивіденди виплачуються у грошовій формі;

викупаються та вилучаються з обігу власні акції.

Звичайно, відповідність розглянутим правилам не обов'язково означає безумовне формування і використання фінансових ресурсів. Рівною мірою зазначені правила відповідають процесу аналізу фінансових показників і не створюють механізму регулювання, утворення і використання фінансових ресурсів. Водночас проблеми збільшення капіталу і проблеми управління активами виступають як дві складові одного процесу. Збільшення ж капіталу з різних джерел передбачає сім ключових моментів, які вимагають пильної уваги: по-перше, це вартість капіталу, що залучається; по-друге, обов'язкові періодичні платежі по використаному капіталу; по-третє, період використання капіталу; по-четверте, контроль за збитками; по-п'яте обмеження управлінської свободи; по-шосте, багатостороннє забезпечення зобов'язань; і, по-сьоме, зручність у забезпеченні грошовими коштами.

Формування і використання фінансових ресурсів корпорації справляє вплив на процес діяльності всієї корпорації. Формування і використання фінансових ресурсів з усією очевидністю опосередковує процес планування випуску продукції, її виробництва і підготовки для реалізації. Все це базується також на використанні більш складних відносин, що охоплюють, наприклад, кредитні відносини.

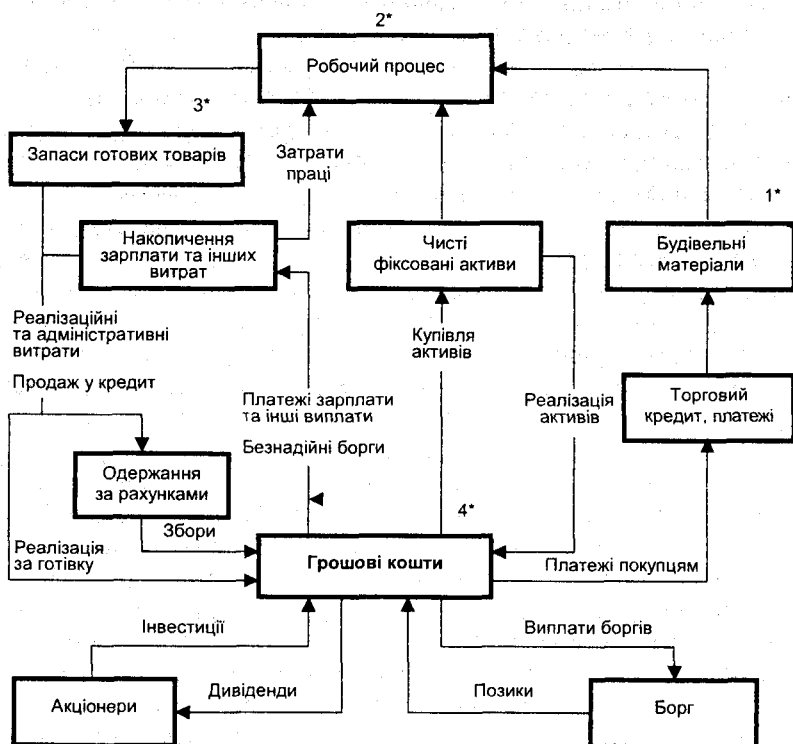
Роль і місце формування і використання фінансових ресурсів у процесі здійснення основної діяльності корпорації можна проілюструвати такою сукупністю залежностей: 1) створення ідеї продукту, виробничого планування і розвитку з використанням

маркетингових досліджень; 2) забезпечення необхідними фінансовими ресурсами — за рахунок готівкових коштів або за рахунок кредиту; 3) придбання фіксованих активів — купівлею або одержанням напрокат; 4) придбання поточних активів, таких як будівельні матеріали, паливо тощо; 5) виробниче планування і контроль, включаючи товари на ринку і маркетингові дослідження з метою визначення можливих покупців товарів. У ряді випадків потрібен технічний контроль за якістю товарів та напівфабрикатів, що постачаються, тощо; 6) необхідність ув'язки фінансових ресурсів з напрямками проведення платежів, що виникає у процесі маркетингу і фізичного розподілу товарів; 7) платежі постачальникам і зайнятому персоналу протягом усього періоду руху грошових коштів у процесі виробництва; 8) виплата дивідендів, процентів та податків із джерел фінансових ресурсів.

Ці залежності проілюстровані на мал. 5.8. На ньому відображені загальні процеси, що відбуваються в корпорації, і не охоплено особливості розширення її діяльності і розробки нових проектів. Разом з тим розробка нових проектів, пов'язаних з розширенням діяльності і новими затратами, здійснення нового проекту передбачають необхідність обґрунтування покриття фінансовими ресурсами таких напрямів затрат: по-перше, вартість фіксованих активів; по-друге, вартість оборотного капіталу, потрібного для здійснення бізнесу; по-третє, витрати, пов'язані із здійсненням проекту; по-четверте, організаційні витрати; по-п'яте, витрати, що виникають у період до початку функціонування нового проекту; по-шосте, виплати, пов'язані з формуванням капіталу, вартість реклами, об'яв тощо; по-сьоме, перевищення купівельної спроможності над балансовою вартістю фірми, вартість патентів тощо; по-восьме, витрати, пов'язані з прогнозуванням і захистом від непередбачених обставин.

Водночас наявність названих восьми напрямів передбачає додатковий пошук фінансових ресурсів у разі, якщо новий проект не опрацьований раніше і не впливає з поточної основної діяльності корпорації. Якщо ж створення нового проекту органічно вписується в поточну діяльність корпорації і є продовженням і розвитком такої діяльності, то додаткові фінансові ресурси можуть бути зарезервовані в ході формування фінансових ресурсів для основної діяльності.

Процеси, що відбуваються в корпорації, опосередковані утворенням і використанням фінансових ресурсів



* Позиції 1, 2, 3, 4 представлені поточними активами.

Поза всяк сумнів, формування і використання фінансових ресурсів передбачає і додаткову розробку цих напрямів у разі, якщо здійснюється структурна перебудова корпорації, відбувається зміна асортименту вироблюваної продукції і виникають інші зміни, що зачіпають існування і розвиток корпорації.

Фінансовий менеджмент у процесі реалізації методу управління балансами корпорації зачіпає усю сукупність функцій фінансового менеджменту, їх прояв і сутнісні характеристики. Водночас, крім усього іншого, метод управління балансами кор-

порації тісно пов'язаний з методом фінансового аналізу. Фінансовий аналіз знаходить свій прояв у процесі співвіднесення джерел формування і напрямів використання фінансових ресурсів корпорації. Детальний аналіз механізму утворення фінансових ресурсів, мінімізація небажаних процесів, пов'язаних з утворенням і використанням фінансових ресурсів, аналіз можливих надзвичайних доходів і витрат — все це свідчить про тісний зв'язок методу фінансового аналізу і методу управління балансами корпорації.

Таким чином, управління балансами корпорацій передбачає реальне співвіднесення джерел формування фінансових ресурсів і напрямів їх використання. Звітність у фінансовому менеджменті дозволяє вивчити і проаналізувати питання динаміки і утворення фінансових ресурсів. У свою чергу, на основі даних, одержаних із звітності, стає можливим не тільки констатувати факт зміни джерел і напрямів використання фінансових ресурсів, але й справляти управлінський вплив на їх формування і використання. Не обговорюючи окремо цільового характеру джерел фінансових ресурсів стосовно напрямку їх використання, ми, проте, вбачаємо тісну залежність між їх утворенням і використанням. Корпорація, в якій існують проблеми, пов'язані з джерелами та напрямками використання фінансових ресурсів, напевне може бути віднесена до неблагополучних, таких, яким загрожує банкрутство.

Завданням фінансового менеджменту в процесі утворення і використання фінансових ресурсів корпорації є, перш за все, оптимізація процесу їх утворення і використання. В умовах нормального функціонування ринкової економіки як формування, так і використання фінансових ресурсів не може мати екстремальних відхилень. Будь-які потрясіння, навіть якщо вони характеризуються неплановим збільшенням фінансових ресурсів, свідчать про прорахунки в діяльності суб'єктів фінансового менеджменту. Тому динамічне балансування між джерелами і напрямками використання фінансових ресурсів, їх постійна наявність з урахуванням можливих резервів є ознакою нормальної роботи фінансового менеджменту і відповідних структурних підрозділів корпорації.

Головне з глави 5:

5.1. Фінансовий аналіз виступає як метод фінансового менеджменту і характеризує роль і місце останнього у стратегії розвитку

корпорації. Він охоплює двосторонній процес. З одного боку, фінансовий аналіз визначає фінансові сторони загальної корпоративної стратегії, а з другого — зачіпає безпосередньо фінансову стратегію корпорації. У даному разі набувають свого розвитку особливості взаємозв'язку фінансів як складової діяльності корпорації, співвідношення фінансового менеджменту і загального менеджменту. Тут очевидним є взаємозв'язок загальної і фінансової стратегії корпорації у значенні того, що фінансова стратегія доповнює і розвиває загальну стратегію, становлячи її невід'ємну складову.

Фінансова стратегія корпорації — це динамічна і багатомірна діяльність, спрямована у майбутнє, заснована на різних методах використання фінансів, у процесі якої враховуються поведінка і дії суб'єктів зовнішнього середовища в напрямках, що цікавлять корпорацію.

Виділення — із застосуванням фінансового аналізу загальної стратегії розвитку корпорації — окремої фінансової стратегії дозволяє характеризувати її як рамки вибору, що визначаються сутністю і напрямками організації фінансової діяльності.

Все сказане підкреслює значимість фінансового аналізу як методу фінансового менеджменту і можливість реалізації такого методу.

5.2. Проблеми формування і використання фінансових ресурсів можуть виступати як індикатор стійкого становища корпорації. Існує об'єктивна необхідність виділення певних показників, за якими можна оцінювати діяльність корпорації. Саме такими показниками і є фінансові коефіцієнти і співвідношення.

Фінансові коефіцієнти і співвідношення слугують інструментарієм методів фінансового менеджменту і його важливою складовою в частині реалізації можливостей використання математичних моделей і методів. Водночас фінансові коефіцієнти і співвідношення виступають як дійові індикатори стану справ у корпорації, за допомогою яких потенційні і наявні акціонери, інвестори, податкові органи та конкуренти — практично всі, хто з тієї чи іншої позиції цікавиться роботою корпорації, — можуть зробити висновки про її конкурентоспроможність, спрогнозувати можливу перспективу функціонування і розвитку.

5.3. Фінансове планування характеризується як важлива складова фінансового аналізу і фінансової діяльності корпорації в

цілому. Воно, як похідне від функції планування загального менеджменту, виступає як функція планування загального менеджменту і розглядається як умова реалізації методів фінансового менеджменту.

Фінансове планування в корпораціях є процесом оцінки потреб у фінансових ресурсах, необхідних для досягнення цілей і задач, що стоять перед корпорацією, слугує відшукуванню джерел та визначенню альтернативних варіантів фінансування проєктів.

Як важливий засіб розвитку корпорації, фінансове планування, поряд з прогнозуванням, використовується для вироблення стратегії і тактики розвитку корпорації. Воно виступає як реалізація функції загального і фінансового менеджменту і при цьому може розглядатися як засіб реалізації методу фінансового менеджменту – фінансового аналізу. Така неоднозначність фінансового планування висуває його на провідне місце серед атрибутивних елементів фінансового менеджменту.

5.4. Фінансова звітність є засобом, за допомогою якого формується управлінське рішення. Водночас за її допомогою стає можливим контролювати здійснення прийнятого управлінського рішення. Саме тому фінансова звітність може визначатися як матеріалізоване підкріплення фінансового менеджменту. Така матеріалізація дозволяє створити логічний зв'язок між управлінським рішенням, його впливом на фінансові операції, відображенням фінансових операцій у звітних документах і використанням звітних даних. При цьому використання звітних даних фінансовим менеджментом дозволяє вийти на вихідну позицію формування нового управлінського впливу. Враховуючи, що методами фінансового менеджменту є фінансовий аналіз і управління балансами корпорацій, фінансова звітність має і пряме утилітарне застосування у фінансовому менеджменті.

5.5. Звітність у фінансовому менеджменті дозволяє вивчити і проаналізувати питання динаміки утворення і використання фінансових ресурсів. На основі одержаних із звітності даних стає можливим не тільки констатувати факт зміни джерел і напрямів використання фінансових ресурсів, але й справляти усвідомлений управлінський вплив на їх формування і використання.

Найважливішим завданням фінансового менеджменту є процес оптимізації утворення і використання фінансових ресурсів корпорації. В умовах ринкової економіки формування і вико-

ристання фінансових ресурсів не повинно мати екстремальних відхилень. Будь-яке потрясіння, навіть якщо воно характеризується неплановим збільшенням фінансових ресурсів, свідчить про прорахунки в діяльності суб'єктів фінансового менеджменту. Тому динамічний баланс між джерелами і напрямками їх використання є ознакою нормальної роботи фінансового менеджменту і відповідних структурних підрозділів.

Контрольні запитання:

1. Для чого використовується фінансовий аналіз у стратегії розвитку корпорації?
2. Які особливості руху фінансових ресурсів?
3. Які основні характеристики фінансового планування?
4. Яку роль відіграє звітність у фінансовому менеджменті? У чому така роль проявляється?
5. Яка характеристика основних джерел формування та напрямів використання фінансових ресурсів корпорацій?

Глава 6

СУЧАСНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

6.1. Фінансова глобалізація і сучасні проблеми фінансового менеджменту

Дослідження суті та структури фінансового менеджменту, його атрибутивних елементів та взаємозв'язку з загальною теорією і практикою загального менеджменту дозволяє перейти до більш широких узагальнень. Такі узагальнення зводяться до встановлення взаємозв'язку між рівнем розвитку національної економіки і фінансового менеджменту корпорацій. Корпорації, виступаючи як первинний та основний ланцюг розвиненої ринкової економіки, з усією природністю впливають на рівень розвитку економіки. Рівною мірою рівень розвитку економіки визначає і, певною мірою, задає характеристики функціонування фінансового менеджменту корпорацій.

Фінансовий менеджмент перебуває у взаємозв'язку з рівнем розвитку економіки по таких позиціях. По-перше, фінансовий менеджмент виступає як складова частина загального менеджменту. Від ступеня ефективності загального менеджменту та його складової частини – фінансового менеджменту залежить ефективність роботи корпорацій. Ефективність роботи корпорацій, як первинної ланки ринкової економіки, зумовлює ефективність економіки в цілому. По-друге, можливості розрахунку та аналізу макроекономічних показників, особливо на рівні, який можна зіставити з рівнем розвитку інших держав, багато в чому залежить від показників розвитку корпорацій. По-третє, безпосередній зв'язок рівня функціонування економіки і рівня розвитку фінансового менеджменту знаходить вираз у відносинах з державним бюджетом з приводу сплати податків. В умовах збалансованого розвитку ринкової економіки стабільна система оподаткування дозволяє створити можливості для стійкого поповнення державного бюджету та уникнути будь-яких потрясінь у цьому плані.

Розвиток світових економічних і політичних процесів усе відчутніше позначається на розмежуванні заможних і бідних країн. Це призводить до зміщення центрів економічної і політичної могутності у світі та їх певної стабілізації. Беручи до уваги процеси загальної глобалізації з усіма їх перевагами та недоліками, треба визначити вагому їх складову – фінансову глобалізацію. При цьому роль і місце України в процесах загальної глобалізації та її фінансової складової не може визначатися однозначно.

Основні економічні й політичні процеси у світі стають все більше пов'язані одні з одними. Глобалізація все рішучіше охоплює світ, роблячи його більш структурованим. Світові економічні центри, які сформувались протягом післявоєнного розвитку, стали майже чимось незламним. Зараз фактично можна вести мову лише про тенденції до змін вагомості США, Західної Європи та Японії, та аж ніяк не про те, що якийсь із згаданих центрів зникне чи там утворяться нові. Навіть з виникненням євро всі суперечки концентруються саме на перспективах його співвідношення до долара, і зовсім не йдеться про те, чи виникне якийсь новий конкурент євро.

У світі найактивнішим чином відбувається фінансова глобалізація. Вона відображає процес руху фінансових ресурсів за межами державних кордонів. А окрім безпосереднього руху фінансових ресурсів фінансова глобалізація охоплює також сукупність відносин, пов'язаних з формуванням, акумулюванням та використанням фінансових ресурсів незважаючи на існування державних кордонів.

Фінансова глобалізація є багатогранним процесом, який має як позитивні, так і негативні впливи на розвиток людства. Причому, як і оцінка процесу загальної глобалізації, фінансова глобалізація має неоднозначний (позитивний або негативний) вплив на різні країни, в залежності від ступеня їх економічної розвиненості та політичного впливу у світі.

У рамках фінансової глобалізації інформаційні технології, до мінімуму знижуючи витрати на здійснення конкретних операцій і ціну входу на глобальні фінансові ринки, знищують ці перешкоди, усуваючи тим самим і перешкоди для будь-якого хоч скільки-небудь стійкого розділу цих ринків.

Формування єдиних загальносвітових ринків у фінансовій сфері і поступова інтеграція глобальних ринків різних фінансових інструментів у єдиний світовий фінансовий ринок ставить

на порядок денний питання про виникнення глобальних монополій як наслідку фінансової глобалізації.

Сучасний світ передбачає вплив на процеси фінансової глобалізації динаміки економічного зростання провідних країн. І це пов'язано з конкретними макроекономічними показниками. Крім цього, дещо специфічний вплив на розвиток процесів глобалізації у світі мають події 11 вересня 2001 р. та весь комплекс чинників, що впливають з цього. За розрахунками на початок 2002 р. *Economist Intelligence Unit*, дослідницького підрозділу журналу *The Economist*, якщо реальне зростання ВВП у країнах світу досягло показника 4,7% в 2000 р., то в 2001 р. воно знизилось до 2,2% і після цього прогнозується зростання до 4,2% в 2006 р. Відповідно, по країнах ОЕСР: 2000 р. – 3,8%, 2001 р. – 1,0%, 2006 р. – 2,7%, а по країнах – не членах ОЕСР: 2000 р. – 6,0%, 2001 р. – 4,3%, 2006 р. – 6,1%. Хоча, враховуючи те, що багато інституцій, зокрема, Світовий банк, постійно переглядають свої прогнози економічного розвитку в кращий бік, можливим є навіть більш оптимістичний перебіг подій.

Тут слід додати, що це зовсім не темпи зростання економіки України – у наведених країнах зовсім інше наповнення зростання і зовсім інші показники того, від чого відштовхується таке зростання. Хоча на розвиток світової економіки все ще продовжують впливати наслідки світової фінансової кризи. Фінансова глобалізація має певні небезпеки як для розвинених країн, так і для країн, що мають невисокий економічний рівень розвитку. Існують реальні небезпеки фінансової глобалізації: по-перше, небезпека глобальних фінансових криз; по-друге, небезпека підриву суверенітету країн з невисоким рівнем розвитку з причин боргової й іншої фінансової залежності; по-третє, розрив рівня фінансового і, в цілому, економічного розвитку окремих країн; по-четверте, фінансове підпорядкування розвиненим країнам країн з невисоким рівнем розвитку; по-п'яте, фінансиалізація культурних та інших нематеріальних цінностей. До речі, ці небезпеки є досить серйозними для розвитку людства.

Від фінансової глобалізації виграють розвинені країни, які мають вплив на економічні та політичні сторони розвитку світу. У сучасних умовах фактично єдиною наддержавою залишаються США з усіма можливостями для підпорядкування фінансової глобалізації на свою користь.

Якщо не торкатися перспективи євро, то долар є і залишається єдиною надмогутньою валютою світу. Свого часу в пресі країн СНД та країн, що розвиваються, навіть обговорювалась можливість проведення тієї чи іншої конфіскаційної грошової реформи готівкових доларів США. США завжди можуть провести в тій або іншій формі конфіскаційну реформу принаймні готівкової частини своїх доларів, що знаходяться поза країною. Це може бути зроблено, наприклад, під виглядом боротьби з міжнародною злочинністю: по-перше, тому що ця теза є стандартним прийомом США в міжнародній конкурентній боротьбі, а по-друге — тому що це правда: обертання значної частини доларів за межами США в тій або іншій формі пов'язане з порушенням законів. Хоча, знову ж таки, це можливе виключно як модель, практичні наслідки такої конфіскаційної реформи для інших країн були б найзгубнішими.

Для України не є актуальною проблема взаємовідносин долара і японської єни, так само, як і зміни курсів до долара інших азійських валют внаслідок кризи 1997–1998 рр. Актуальними є проблеми взаємодії долара та євро. Фінансовий вплив США в рамках фінансової глобалізації є досить вагомим і в плані конкуренції з євро. Це може характеризуватися конкретними діями країни в світі як в фінансовій, так і в загальноекономічній площині. В принципі, конкурентна боротьба між США та Західною Європою (яка зараз визначається як зона євро) завжди була традиційною, але в наші дні знайшла нове забарвлення.

Дії фактично єдиної наддержави в рамках фінансової глобалізації дозволяють США захопити ініціативу і самостійно обирати час, сферу і характер конкурентної боротьби, що в результаті надає їм перевагу. З точки зору конкуренції з країнами Західної Європи США мають певні переваги. При першому розгляді перспектив такої конкуренції, що засновується на зіставленні наявних запасів ресурсів, безумовно переважними вбачаються шанси Європи. Однак зіставлення в динаміці, з урахуванням різного рівня витрат, зростаючої ролі найбільш сучасних технологій і фактично природної монополії США на володіння ними і на їх розвиток, примушує в довгостроковій перспективі зробити висновки на користь США.

Вплив різноманітних чинників фінансової глобалізації на сучасну конкуренцію видно при зіставленні втрат, понесених євро-

пейськими і американськими капіталами внаслідок фінансової кризи 1997—1998 рр. в Південно-Східній Азії: при будь-яких способах оцінки збитки європейців перевищували втрати американців. При цьому, якщо в США втрати несли в основному високоризиковані структури, що знаходяться на периферії національної фінансової системи, то в Європі — переважно банки, які створюють її серцевину.

Конкуренція між США та зоною євро може мати відчутні негативні наслідки не лише в рамках фінансової глобалізації, а й у більш широкому сенсі. При цьому можлива втрата або принаймні консервація найбільш передових технологій: у разі перемоги єврозони — оскільки вона традиційно має проблеми з їх створенням, у разі перемоги США — через різке звуження ринків продажу і реалізації цих технологій, що послабить стимули їх розробки і зменшить ресурси, що залучаються для цих цілей.

Якщо врахувати те, що перспектив вступу в зону євро в Україні немає, їй залишається знайти місце в процесі конкурентної боротьби між США та зоною євро, чи, принаймні, спробувати пом'якшити впливи такої конкурентної боротьби на власний економічний і політичний розвиток. Є досить відомий перелік проблем, який охоплює національну фінансову сферу. Тут і проблеми вибору структури валютних резервів країни, і створення необхідної фінансової інфраструктури, і виконання нескладних умов для заохочення іноземних інвестицій в Україну. Потіки фінансових ресурсів просто обходять Україну, використовуючи так би мовити добре відомі обхідні шляхи. Якщо не аналізувати динаміку тіньової економіки та просто відмивання грошей, нормальні фінансові інтереси нормальних країн лежать поза межами України. До речі, якщо взяти практику Російської Федерації, то зараз західними фахівцями констатуються процеси повернення капіталу, що витік із країни, та посилення інвестиційних процесів саме в межах держави. Цього рівня розвитку Україна поки що не досягла.

Пожвавлення світової економіки, яке спостерігається сьогодні, не має однозначного впливу на Україну. Серед позитивів можна визначити те, що в тій або іншій мірі західний капітал буде працювати з Україною, хоч умови і принципи такої роботи, природно, зазнають змін. До негативів можна віднести історичні умови такого поживлення: зараз країни Заходу більш зациклені

«самі на собі», а не на пошуку можливостей роботи з ризикованими ринками, до яких належить і Україна.

У будь-якому разі Україна не може і не буде відігравати провідної ролі в процесі розподілу економічного впливу у світі. Все, що їй залишилося – знайти своє оптимальне місце з тим, щоб мінімізувати негативні впливи фінансової глобалізації на своє майбутнє.

Проблеми фінансової глобалізації тісно пов'язані з цілим рядом негативних явищ. Серед них можна визначити таке явище, як економічний тероризм.

Економічний тероризм – це суспільно небезпечні в національному або міжнародному масштабі дії, що призводять до порушень нормального функціонування міжнародної або національної економічної системи та економічної діяльності окремих суб'єктів економічного життя.

До економічного тероризму належать також насильницькі дії, спрямовані проти окремих громадян, установ і організацій, країн або груп країн. На відміну від тероризму звичайного, економічний тероризм здійснюється, як правило, без чинення акцій, що призводять до вибухів, руйнувань, людських жертв тощо.

Прояви економічного тероризму можна розглядати на кількох рівнях – на міжнародному, національному та рівні громадян.

На міжнародному рівні метою економічного тероризму є зміни в існуючій розстановці економічних і політичних сил. Він може мати на меті зниження показників регіональних фондових індексів, падіння курсу акцій тих чи інших компаній, курсу колективної валюти (наприклад євро) тощо. Як одна з цілей економічного тероризму на міжнародному рівні виступає зміна впливу традиційних центрів економічної могутності (США, Західної Європи, Японії). Одним з можливих проявів економічного тероризму на міжнародному рівні є штучні стрибки цін на золото, нафту, окремі метали тощо. На досягнення цілей економічного тероризму в міжнародному масштабі впливають розв'язання військових конфліктів, політичні потрясіння, дії тероризму звичайного.

На національному рівні економічний тероризм має на меті підірвати економічну систему конкретної країни та зміни її місця в світі за економічними показниками. Такий різновид економічного тероризму часто перебуває у взаємозв'язку з цілями та зав-

даннями, що ставить перед собою міжнародний рівень економічного тероризму. Найчастіше дії національного рівня економічного тероризму відбуваються паралельно з проявами звичайного тероризму, а також дією політичних чинників внутрішнього та зовнішнього змісту. Прояви економічного тероризму на національному рівні можуть відбуватися шляхом підриву економічної безпеки країни, створення умов для зовнішньої економічної залежності, розвалу фінансово-кредитної системи країни, виснаження природних запасів та руйнування національного економічного потенціалу. Загальні схеми міжнародного рівня економічного тероризму також придатні для використання на національному рівні.

На рівні окремих громадян економічний тероризм покликаний створити умови для повної економічної залежності громадян від інших суб'єктів (інших громадян, установ і організацій, держави тощо). У цьому напрямі економічний тероризм створює умови для відсутності будь-якої економічної самостійності громадян, що, у свою чергу, призводить до втрати самостійності політичної. До економічного тероризму на рівні громадян належить позбавлення громадян майна, грошових заощаджень, внесків в установи банку, грошей, що знаходяться в цінних паперах тощо. Економічний тероризм проти громадян призводить до стану зневіри в можливості держави, повного економічного занепаду та має політичні наслідки. Як правило, наведений рівень економічного тероризму використовується поруч з національним та міжнародним рівнями.

Одним із специфічних проявів економічного тероризму є події 11 вересня 2001 р. в США, коли масштабні прояви тероризму звичайного (руйнація Всесвітнього торговельного центру в Нью-Йорку та частково будівлі Пентагону у Вашингтоні з використанням літаків цивільної авіації) призвели до досягнення цілей економічного тероризму. Внаслідок терористичних дій з використанням цивільної авіації та руйнування символів могутності США виникла ситуація, яка вплинула на фондовий ринок, а також зачепила сфери страхування, авіаперевезень, літакобудування тощо.

Не перебільшуючи масштабів впливу подій 11 вересня 2001 р. на розвиток світової економічної і політичної ситуації, треба констатувати відчутність таких подій. На початку листопада 2001 р. індекс *Dow Jones Industrial Average* упав на 14,2%, досягши оцінки в 8235,81 пункту – мінімального рівня з часів фінансової кризи

в серпні 1997 р. Індекс *Standard & Poor's 500* уперше з 13 жовтня 1998 р. закотився нижче оцінки в 1000 пунктів – на рівні 965,8 пункту. Індекс компаній високотехнологічного сектора *Nasdaq Composite* досяг мінімального рівня з 8 жовтня 1998 р. – 1423,18 пункту.

Одне за іншим з'являлися повідомлення компаній про зниження прогнозних показників прибутку і масових звільнень співробітників, загальне число яких на наприкінці жовтня досягло 60 тис. Ринкова капіталізація компаній у США знизилася більш ніж на 1,2 трлн. дол. Значно упали в ціні акції авіа- і технологічних компаній. Слідом за акціями авіакомпаній подешевшали цінні папери туристичних фірм. Нова оцінка сумарних страхових виплат у 73 млрд. дол. викликала падіння цін на акції страхових компаній. Продовжували падати котирування акцій виробника літаків *Boeing Co.*, що заявив про намір звільнити 30 тис. чоловік і скоротити постачання авіаційної техніки. Знизилася вартість таких великих технологічних фірм, як *Microsoft Corp.*, *Cisco Systems Inc.* та *Intel Corp.* Лише золотодобувні компанії і компанії медичного сектора продемонстрували значне зростання.

На початку листопада 2001 р. тривало падіння котирувань акцій і європейських компаній. Фондові індекси Великобританії, Німеччини, Італії, Швейцарії та Іспанії вже досягли 4-річного мінімуму. Сумарна капіталізація компаній індексу *Dow Jones Stoxx 50*, у розрахунок якого входять найбільші компанії зони євро, знизилася на 470 млрд. євро.

Події 11 вересня 2001 р. спочатку сприймалися у світі як щось карколомне, що призведе до руйнування світової економіки. Хоча вересневе розгортання подій дійсно можна кваліфікувати як досить вагоме потрясіння світової економіки, проте доволі швидко провідні країни світу нормалізували ситуацію і вийшли на рівень економічного поживлення.

Поживлення світової економіки спростувало, принаймні, три міфи, які живі в Україні:

по-перше, був розвінчаний міф про те, що після 11 вересня 2001 р. в країнах Заходу почався небувалий спад, який може призвести до абсолютно непрогнозованих наслідків для сучасної цивілізації. Захід виявився більш стійким до таких потрясінь, і нинішнє поживлення демонструє саме таку стійкість;

по-друге, практично синхронне пожвавлення в країнах Заходу демонструє те, що вони досить жорстко пов'язані одні з одними в рамках глобалізації, і характеризує неспроможність поглядів на те, що ці країни досить роз'єднані і не мають механізмів синхронізації економічного розвитку;

по-третє, традиційно неспроможним є міф про істотну інтегрованість української економіки у світогосподарські зв'язки. Така інтеграція є надто незначною, якщо судити по повній відсутності будь-якого взаємозв'язку в динаміці макроекономічних показників України і розвинених країн протягом четвертого кварталу минулого – першого кварталу нинішнього року.

Що стосується реального впливу подій 11 вересня 2001 р. на події в Україні, то її слабка інтегрованість у міжнародні економічні відносини дозволяє говорити лише про опосередкований вплив. Глобалізація світових економічних і політичних процесів визначає те, що будь-які події у світі прямим чи опосередкованим чином впливають одна на одну.

Враховуючи специфічну опосередкованість впливу подій 11 вересня 2001 р. на перебіг подій в Україні, можна визначити напрями, в яких такий вплив найбільш вагомий:

- 1) проблеми інтеграції України до міжнародних економічних відносин;
- 2) проблеми взаємовідносин з міжнародними фінансово-кредитними установами та проблеми зовнішніх запозичень;
- 3) проблеми залучення в Україну іноземних інвестицій та співробітництва з іноземними партнерами.

Всі ці напрями мають безпосереднє відношення до розвитку фінансового менеджменту корпорацій.

Проблеми інтеграції України в міжнародні економічні відносини мають особливий внутрішній бік. Досить торкнутися однієї із складових проблем інтеграції в міжнародні економічні відносини – ступеня зрілості фінансового ринку. Розвиненість фінансового ринку на національному рівні є необхідною умовою для розвитку інтеграційних процесів у ринок світовий. Так, зокрема, загальновідомий показник ринкової капіталізації внутрішнього ринку дозволяє не лише давати оцінки конкретним ринковим секторам, а й використовувати динаміку цих показників при стосунках з іноземними кредиторами – як міжнародними фінансово-кредитними установами, так і приват-

ними інвесторами. Те саме можна казати й про формування та динаміку розвитку національного фондового індексу.

Прикладом ролі й місця України в міжнародних економічних відносинах можуть служити рейтинг провідних корпорацій світу, що будуються за ознаками ринкової капіталізації. Традиційний рейтинг 500 наймогутніших корпорацій світу (за показником ринкової капіталізації) газети *Financial Times* ніколи не включав українські підприємства, до того ж українські підприємства навіть не потрапляли до 100 провідних компаній Східної Європи. У свою чергу, російські компанії потрапили до переліку 500 найкрупніших компаній світу ще з 1997 року.

На вирішення проблеми інтеграції у міжнародні економічні відносини впливають приватизаційні процеси. Нерозвиненість приватизації впливає на фондовий ринок. У свою чергу, відсутність фондового ринку, адекватного процесам ринкової трансформації економіки, справляє негативний вплив на всі сфери економіки. Нерозвиненість показника ринкової капіталізації в Україні не дозволяє створити загальнонаціональний індекс фондового ринку та використовувати такий індекс для порівняння з іншими країнами. Низький рівень показників розвитку фінансового ринку в Україні підтверджуються порівнянням їх з показниками інших країн Центральної та Східної Європи.

З точки зору міжнародних валютно-фінансових відносин на економічну ситуацію в Україні впливають зміни співвідношення євро та долара, хоча причини змін такого співвідношення все ж таки лежать поза прямим впливом наслідків подій 11 вересня 2001 р.

У той же час події 11 вересня 2001 р. вплинули на взаємовідносини України з міжнародними фінансово-кредитними установами. Такий вплив характеризується тим, що відбувається переосмислення цілей і форм діяльності міжнародних фінансових інститутів. Ще фінансова криза в Азії 1997–1998 рр. виявила гострі протиріччя, пов'язані, з одного боку, з процесами глобалізації в рамках теперішньої світової економіки та лібералізації світогосподарських відносин, а з іншого – з необхідністю їх ефективного регулювання на міжнародній основі. Крім цього, змінюється модель економічного розвитку країн – одержувачів допомоги, що пропонується міжнародними установами.

Однак, враховуючи постійну критику Міжнародного валютного фонду і Світового банку за певну пасивність в процесі прогнозування світових фінансових криз та їх переорієнтації на допомогу країнам, що постраждали від таких криз, досить важко передбачувати підвищену увагу цих установ до співробітництва з Україною. Саме тому можна вітати реалістичне ставлення українського керівництва до взаємовідносин з міжнародними фінансово-кредитними установами, зокрема, задекларований перехід до відносин з міжнародним валютним фондом на безкредитній основі.

Досить проблематичним є залучення зовнішніх коштів шляхом розміщення українських цінних паперів на зовнішніх ринках. Приватний капітал, який постраждав внаслідок світової фінансової кризи, досить недовірливо ставиться до ризикових операцій, до яких належить й придбання українських цінних паперів. Навіть надвисокі відсотки по таких цінних паперах не можуть компенсувати реальну перспективу можливих втрат. Крім того, внаслідок подій 11 вересня 2001 р. у світі скоротився обсяг так званого «вільного» капіталу, який придатний як для вкладень у цінні папери, так і для інвестування в ту чи іншу країну.

Наслідки подій 11 вересня 2001 р. ускладнили традиційні труднощі із залученням в Україну іноземних інвестицій. Навіть не зважаючи на наслідок згаданих подій, залучення іноземних інвестицій є вкрай вразливою сферою в Україні. Існуючий стан процесу залучення іноземного капіталу в економіку України не дозволяє говорити про ефективність його надходження. Оцінюючи ситуацію у сфері залучення іноземного капіталу, слід зазначити, що загальна маса іноземних інвестицій в Україні, що була нагромаджена на протязі років незалежності, є мізерною.

Для України, за умов відчутного дефіциту внутрішніх джерел нагромадження, роль іноземного капіталу важко переоцінити. Крім того, постійні труднощі із залученням в Україну іноземних інвестицій ускладнилися наслідками потрясінь світової економіки після 11 вересня 2001 р. і все ще наслідками світової фінансової кризи (1997–1998 рр.). Навіть не зважаючи на розвиток загальносвітових тенденцій, залучення іноземних інвестицій є вкрай вразливою сферою в Україні. Світова фінансова криза сформувала певною мірою

«імунітет» у західних підприємницьких структур проти інвестування на ризикованих ринках. Події 11 вересня 2001 р. призвели до переосмислення географічного і галузевого зрізу руху іноземного капіталу. Тому якщо раніше до України іноземні інвестиції не надходили через національну специфіку правового поля, нестабільність політичної ситуації тощо, то зараз це загальмовується ще й наслідками загальносвітових процесів.

Крім того, внаслідок подій 11 вересня 2001 р. змінилася роль та структура провідних компаній світу, включаючи їх роль у світі та місце на міжнародних і регіональних ринках. У першу чергу це стосується авіакомпаній, страхових, будівельних компаній та компаній, що здійснюють постачання будівельних матеріалів, тощо. Внаслідок подій 11 вересня відбуваються процеси переорієнтації виробників на конкретні ринки, а також переорієнтації споживачів на інші види товарів та послуг.

Все це необхідно брати до уваги, вивчаючи проблеми розвитку фінансового менеджменту транснаціональних корпорацій не лише в теоретичному, а й у практичному аспектах. Особливу увагу це привертає з точки зору залучення українських підприємств до співпраці з транснаціональними корпораціями, а також залучення транснаціональних корпорацій до діяльності на теренах України.

6.2. Фінансово-промислові групи в економічному розвитку

З точки зору фінансового менеджменту велике значення має така форма поєднання промислового і банківського капіталу, як фінансово-промислові групи.

Фінансово-промислові групи являють собою поєднання підприємств виробничого характеру і торгівлі з кредитно-банківськими установами з наступною трансформацією у великі багатогалузеві господарські системи із спільною економічною стратегією і внутрішнім товарообігом. Вони служать організаційною оболонкою фінансового капіталу, закріплюють єдність виробничих, фінансових та інших інтересів цілого комплексу компаній і банків. Розвинена економіка західних країн досягла сучасних висот завдяки ефективному функціонуванню протягом останнього століття фінансового капіталу, органічного поєднання капіталу банків і промисловості.

Світовий досвід формування і розвитку фінансово-промислових груп показує еволюцію форм зв'язків банків із промисловістю. Деякі традиційні лінії зрощування втрачають своє значення, інші швидко розвиваються. Виникають нові форми, яких не було на початковому етапі формування фінансово-промислових груп. Сучасні форми їх створення у розвинених країнах характеризуються чотирма напрямками.

1) **Кредитні зв'язки**. Можливість впливу банківських кіл на промисловість випливає з природної можливості банків створювати пільгові умови кредитування чи, навпаки, обмежувати надання кредиту. Англійські компанії традиційно мають справи з декількома провідними банками, на відміну від Німеччини і Франції, де всі великі компанії зв'язані з одним провідним банком. В Італії середня компанія має справу з 20–30 банками, велика – з 40–50. Важливим питанням з погляду характеристики залежності підприємств від банків є динаміка частки самофінансування. Тут ступінь самофінансування доцільно розглядати як відношення амортизації і нерозподіленого прибутку до суми не тільки валових матеріальних, а й фінансових інвестицій. З огляду на зростаючу роль останніх показник ступеня самофінансування повинен мати тенденцію до зниження. Крім цього, інфляційні процеси примушують компанії віддавати перевагу короткостроковим кредитам, що призводить до зростання частини прибутку, яка йде на сплату відсотків.

Залежність промисловості від банків може носити різноманітний характер. Так, у Німеччині, де банкам належать великі пакети промислових акцій, вона часто є прямим наслідком наданої в минулому банками допомоги. Негативний стан деяких компаній призводить до усе більшого втягування банків у їхні справи, зв'язує банки з промисловістю, що виявляється у взаємній зацікавленості в підвищенні прибутку. Наслідком такої тенденції є те, що банки одержують більше інформації про промисловість, залучаючи до цього додаткову кількість фахівців.

2) **Володіння акціями і система участі**. Фінансовий капітал передбачає широке використання системи взаємної участі в капіталі через купівлю цінних паперів компаній. Сучасний стан структури власників акцій не передбачає необхідності володіння більш ніж 50% акцій. Наприклад, у Німеччині

володіння провідними банками 25% акцій компаній дозволяє говорити про володіння контрольним пакетом акцій.

У той же час важливо відзначити закономірність, що існує при визначенні рейтингоутворюючих показників провідних корпорацій Заходу, пов'язану з перебуванням акцій у чиємусь володінні. Так, якщо понад 75% акцій корпорації належить якомуньбудь концерну, вона не включається до рейтингів. Також не підлягає включенню до рейтингів корпорація, чиї акції не поширюються вільно на ринку.

У післявоєнні роки великого розвитку набули трастові операції, що сприяли зміцненню позицій банків щодо володіння акціями. Комерційні банки значною мірою замінили пряму участь в акціонерному капіталі операціями по довірчому управлінню майном. За допомогою трастових операцій банки посилюють свій вплив на промисловість, оскільки разом з акціями фактично до них переходять усі функції акціонерів, у тому числі право голосування на зборах акціонерів.

Крім офіційно зареєстрованих довірчих операцій банки можуть контролювати значні пакети акцій компаній через підставних осіб, так званих «номіні», проводячи угоди по відповідних рахунках цих осіб і залишаючись при цьому в тіні. Таким чином, у результаті управління довірчими фондами банки одержують можливість впливати на діяльність компаній безпосередньо через механізми голосування.

3) **О с о б и с т а у н і я**. Зростання промислових і банківських структур персоніфікується у розвиненій мережі «директоратів, що переплітаються» в особистій унії власників і менеджерів банків та великих промислових і торгових концернів. Це закріплює єдність інтересів і координує дії обох сторін у системі фінансового капіталу.

На підтвердження сказаного можна навести декілька прикладів. Ще на початку 80-х років минулого століття 75% директорів великих компаній Великобританії засідали відразу в декількох радах. Таким чином були пов'язані 56 з 98 найбільш впливових компаній. До складу наглядової ради німецького «Дойче Банку» входять керівники таких концернів як «Сіменс», «Бош» та ін. Крім цього, у число загальнобанківських радників «Дойче Банк» входять голови правлінь компаній «Манесманн», «Сіменс», «Даймлер Бенц» тощо. У 60-х роках тодішній прези-

дент «Дойче Банк» Г. Абс засідав у наглядових радах близько 30 великих компаній Німеччини.

У свою чергу, банки створюють різноманітні комісії, ради та інші органи при правліннях. Іноді кількість осіб, які входять до таких органів, сягає кількох сотень. Це явище набуло найбільш яскравого розвитку у Швейцарії.

У Великобританії до складу правлінь близько 20% компаній входять представники банків. Для цієї країни характерне залучення керівництва промислових компаній до роботи у правліннях банків. Таким шляхом банки одержують інформацію про становище в промисловості. Поширеною є практика залучення до правлінь одночасно як промислових компаній, так і банків відомих, титулованих діячів. Усе це переконливо свідчить про зрощування промислового і банківського капіталів через особисту унію.

4) Розрахункові операції і ведення поточних рахунків. Важливі зміни спостерігаються в області розрахунків та інших форм банківського обслуговування в промисловості. Як правило, великі компанії мають один-два головних банки, через які здійснюється основна лінія розрахунків і операцій.

Значне розширення контактів між великими банками і промисловістю по лінії розрахунків і ведення поточних рахунків пов'язано зі зростанням застосування обчислювальної техніки й електронних засобів зв'язку в банківській справі. Клієнтам банків пропонується багато нових послуг, зокрема – від розрахунку зарплати працюючим у компанії до повного фінансово-розрахункового обслуговування, включаючи бухгалтерський облік операцій, виготовлення необхідної звітності тощо. Таким чином, банки концентрують у себе масу цінної економічної інформації про становище клієнтів, що дозволяє їм здійснювати всебічний контроль.

Зазначені явища найбільш характерні для США. Однак і в країнах Західної Європи починають усе активніше переходити до використання систем різноманітного обслуговування клієнтів у промисловості.

Останніми роками значного поширення набуло експертно-консультаційне обслуговування банками клієнтів. Розширюючи межі своїх послуг, банки беруть участь у злитті промислових компаній. Інші промислові компанії звертаються за допомогою

до банків, які вивчають кон'юнктуру ринку, підбирають кандидатури фірм для злиття, розробляють відповідні умови. Це також посилює зрощування банківського і промислового капіталу.

Аналіз сучасного функціонування фінансово-промислових груп у світовому контексті дозволяє виділити тенденції їх розвитку:

А. Насамперед, це посилення універсального багатогалузевого характеру діяльності провідних фінансово-промислових груп. Ця риса найбільш характерна для США. У Західній Європі процес універсалізації в діяльності фінансово-промислових груп одержав найбільш завершені форми в Німеччині, Франції, Італії, Швеції, Швейцарії. У таких країнах як Великобританія, Бельгія, Голландія і зараз зберігається вузька галузева і географічна орієнтація. У діяльності груп досить велику питому вагу займають підприємства видобувної промисловості, зберігають велике значення торгові й обслуговуючі фірми. Однак і в цих країнах на сцену вийшли могутні фінансово-промислові групи, що орієнтують свою діяльність на технічно передові галузі промисловості, які швидко розвиваються.

Б. Універсалізація в діяльності основних фінансово-промислових груп сучасного світу перешкоджає створенню нових груп через неможливість вести конкурентну боротьбу і потіснити вже існуючі. У загальній кількості великих фінансово-промислових груп світу (близько 100) на Західну Європу припадає близько двох третин, при тому що частка активів, яку вони контролюють, становить понад одну третину. Тому в країнах Західної Європи, кожна з яких поступається за своїми масштабами США і Японії, важливого значення набуває процес консолідації фінансового капіталу, збільшення фінансово-промислових груп до розмірів, що дозволяють їм значно підвищити конкурентоспроможність як на західноєвропейському ринку, так і в боротьбі з групами США і Японії.

Протягом останніх років провідні позиції в економіці Великобританії, Німеччини, Франції та Італії займають 10–20 фінансово-промислових груп. У невеликих високорозвинених країнах Західної Європи (Швеція, Голландія, Швейцарія, Бельгія) домінують 2–3 фінансово-промислові групи. У цілому їхній склад мало змінився за останні півстоліття, однак у деяких країнах (наприклад у Франції) процес укрупнення зменшив їхню кількість.

В. Важливі зміни спостерігаються у внутрішній структурі фінансово-промислових груп. Оскільки зараз дуже важливе значення мають технічно передові галузі, багато західноєвропейських груп звернули увагу на скупку контрольних пакетів їхніх акцій. На чолі груп стали холдингові компанії, спеціально призначені для встановлення контролю як за старими підприємствами і компаніями групи, так і за новими перспективними фірмами.

Г. Надзвичайно посилилося взаємопроникнення фінансово-промислових груп. У більшості країн Західної Європи досить чітко можна спостерігати тільки верхівку фінансово-промислової групи, тоді як основа, на яку вони спираються, уже втрачає чітко окреслені межі. Великі промислові і торгові об'єднання можуть підтримувати кредитні відносини з банківськими інститутами іншої групи і навпаки. Спостерігається переплетіння капіталів і створення спільних товариств. Однак при цьому зберігаються все-таки домінуючі зв'язки.

Д. Важливою тенденцією розвитку фінансово-промислових груп є набуття ними транснаціонального характеру. Все більша частка активів груп переміщується за кордон. У свою чергу, на внутрішньому ринку вони впроваджують співробітництво з іноземними фінансово-промисловими групами. Інтернаціоналізація економік розвинених країн, що найбільш яскраво ілюструється в рамках «єдиної Європи», призводить до формування нового типу міжнародного фінансового капіталу, насамперед банківських установ.

Дослідження тенденцій розвитку фінансово-промислових груп розвинених країн дозволяє зробити висновки про загальні риси їхньої структури і діяльності.

Найбільш чітка організаційна структура фінансово-промислових груп на чолі з холдинговою компанією спостерігається в Бельгії, Франції, Італії. Це дозволило державі в останніх двох країнах здійснювати безпосередній контроль за деякими групами внаслідок придбання їхніх холдингових компаній. Фінансово-промисловим групам більшості країн Західної Європи притаманні значний розвиток міжнародних зв'язків по лінії експорту капіталу, а також перевага універсального характеру їхньої діяльності, що меншою мірою знаходить прояв у Великобританії і Бельгії. Сімейний характер фінансово-промислових груп зберігається в Італії і Швеції. Загальна тенденція до скорочення

кількості провідних фінансово-промислових груп характерна в першу чергу для малих країн Західної Європи, а також для Франції. Разом з тим поява нових груп пов'язана з посиленням процесу концентрації капіталу в економіці розвинених країн Заходу, насамперед внаслідок злиття фінансово-промислових груп.

Досліджуючи проблеми світового досвіду фінансово-промислових груп, необхідно відзначити, що на їх діяльність значною мірою накладають відбиток загальні тенденції розвитку країн з ринковою економікою. Свого часу вже був зроблений більш докладний аналіз як таких тенденцій, так і напрямів діяльності сучасних корпорацій Заходу. Тут же треба визначити, що в сучасних тенденціях країн з ринковою економікою можна виділити три групи: по-перше, стабільні темпи зростання; по-друге, відносний розподіл і закріплення сфер економічної активності; по-третє, визначена уніфікованість економічних механізмів. Ці три групи враховують особливості внутрішніх механізмів фінансово-промислових груп, пов'язані з конкретними країнами і діяльністю конкретних груп у цих країнах.

Водночас можна дати й конкретні характеристики діяльності господарських суб'єктів країн Заходу, які можна застосувати й до фінансово-промислових груп. Такими характеристиками є:

- а) стабільна робота, обумовлена залежністю від видів діяльності;
- б) наявність показників високого обороту;
- в) стабільність перебування у відповідних рейтингах і, насамперед, рейтингу в залежності від показника ринкової капіталізації;
- г) оптимізація чисельності персоналу, що використовується;
- д) високий ступінь уніфікації економічних і фінансових показників діяльності;
- е) високий професійний рівень суб'єктів менеджменту.

Саме визначення суті фінансово-промислових груп дозволяє вести мову про поширення розвитку функцій і методів фінансового менеджменту.

Фінансовий менеджмент, визначаючи безпосередньо фінансові відносини корпорації, в умовах зовнішньої торгівлі, а також функціонування міжнародних корпорацій, торкається такої галузі як міжнародний фінансовий менеджмент. Міжнародний фінансовий менеджмент охоплює більш широкі економічні

відносини порівняно з традиційним фінансовим менеджментом. Це пов'язано з тим, що будь-які економічні відносини на міждержавному рівні органічно переплітаються з проблемами валютних курсів, платіжних та торгових балансів, інших інструментів зовнішньоекономічної діяльності.

Загальна орієнтація міжнародної корпорації або національної корпорації, яка здійснює зовнішню торгівлю, базується на положеннях, згідно з якими діяльність в інших країнах є більш цікавою з точки зору прибутковості, ніж діяльність лише в одній країні. Міжнародний фінансовий менеджмент торкається проблем оцінки становища країни стосовно стану платіжного балансу, планування фінансових операцій з точки зору використання в міжнародних розрахунках різних валют, кредитної діяльності, бюджетування капіталу, який не має чіткої національної прив'язки та залучення іноземних інвестицій. У кожному з перелічених напрямів міжнародний фінансовий менеджмент розуміє чітко визначення поточного становища корпорації з урахуванням стану своєї та інших країн, визначення стратегії діяльності, яку передбачається розпочати. Все це вимагає раціонального використання відповідних інструментів.

Одночасно, не вдаючись у подробиці діяльності конкретних корпорацій, міжнародний їх характер в більшій мірі визначений традиціями в розподілі праці, що склалися. Проте це зовсім не суперечить додатковому виходу на зовнішній ринок ряду корпорацій та збільшенню частки експорту продукції в загальному обсягу реалізації традиційних експортерів. З іншої сторони, зміни в структурі продукції, що випускається, на користь збільшення її експорту може характеризуватися скороченням національного ринку, що без врахування обсягу реалізації, рівня прибутку та аналізу можливих перспектив є досить проблематичним з точки зору реального стану речей. Саме тому фінансовий менеджмент у процесі реалізації своїх функцій і методів покликаний охарактеризувати реальний стан речей та проаналізувати можливу стратегію корпорації.

Природно, що фінансовий аналіз і управління балансами корпорації в процесі її експортної діяльності мають свою специфіку. Така специфіка тісно пов'язана з міжнародним фінансовим менеджментом та несе конкретне забарвлення країн, в яких функціонують корпорації або до яких експортують свою продукцію. У той же час фінансовий менеджмент може розглядатися й у

більш широкому плані, пов'язаному з тим, що його результати характеризують показники економічного зростання держав та рівень розвитку економіки в цілому. Можна стверджувати і зворотну залежність – ступінь розвитку економіки держави накладає відбиток на фінансовий менеджмент корпорацій. У цьому проявляється система логічного ланцюжку як знизу вгору, так і згори донизу, за напрямками «фінансовий менеджмент – рівень розвитку економіки країни» та «рівень розвитку економіки країни – фінансовий менеджмент корпорацій».

Фінансовий менеджмент, використовуючи свої атрибутивні ознаки, дозволяє визначити не лише залежність сутнісних характеристик, але й рівень розвитку економіки в цілому. Така залежність може визначатися при реалізації функцій і методів фінансового менеджменту.

Функції фінансового менеджменту виступають як визначальний напрям впливу фінансового менеджменту на рівень розвитку економіки. Так, планування передбачає орієнтацію діяльності первинної ланки ринкової економіки на функціонування з урахуванням перспективи. Будь-які відхилення повинні знаходити висвітлення в процесі довгострокового і короткострокового прогнозування. Визначення чіткої короткострокової і довгострокової картини руху грошових коштів дозволяє створити справжнє ув'язування з умовами розвитку національної економіки. Водночас розвиток національної економіки дозволяє вносити певні корективи і зміни в реалізацію функції планування. Так, спад або підйом ділової активності, що прогнозується в масштабах країни, створює передумови для маневрування діяльності корпорації і внесення корективів до цілей і завдань, що стоять перед нею.

Бюджетування, як функція фінансового менеджменту, також орієнтується не макроекономічні показники. Якщо довгострокові плани корпорації не знаходять адекватного вираження в макроекономічних показниках, то сама можливість формування дійового бюджету стає сумнівною. У будь-якому разі бюджетування корпорації здійснюється з урахуванням динаміки і тенденцій макроекономічних показників.

Акумуляція коштів, необхідних для виконання планів корпорації, також передбачає врахування макроекономічних показників. Якщо є тенденція до зростання інфляції або несприятлива

кон'юнктура охоплює безпосередню діяльність корпорації, то акумуляція не може охопити належні обсяги коштів для передбачуваного виконання планового завдання. Акумуляція коштів покликана розвивати інші функції – планування і бюджетування та виявити механізм їхньої реалізації з урахуванням макроекономічних показників.

Управління грошовими коштами є найбільш гнучкою функцією фінансового менеджменту, яка пов'язана з впливом макроекономічних показників. Якщо відбувається несподіване погіршення макроекономічних показників, функція управління коштами оперативно мінімізує негативний вплив такого погіршення на діяльність корпорації. З усіх восьми функцій фінансового менеджменту функція управління грошовими коштами виступає як найбільш оперативна і гнучка.

Залучення грошових коштів пов'язане із забезпеченням їхнього необхідного обсягу, яким оперують функції планування і бюджетування. У цьому випадку необхідні грошові кошти залучаються шляхом урахування можливості використання власних і кредитних ресурсів. І в даному разі макроекономічні показники визначають необхідність і можливість їхнього залучення. Мова йде, у першу чергу, про зовнішні джерела. Якщо несприятливі макроекономічні показники позначаються на ставках відсотку за кредит, а інфляційні тенденції не дозволяють залучити зовнішні ресурси на відносно тривалий строк, то саме існування зовнішніх джерел фінансових ресурсів може бути поставлено під сумнів.

Функція аудиту зв'язана з макроекономічними показниками меншою мірою. Однак, як і будь-які контрольні дії, аудит чинить сприятливі впливи на сам процес фінансового менеджменту. Збалансованість реалізації функцій фінансового менеджменту ґрунтується на строгому дотриманні принципів аудиту.

Функція управління податками ґрунтується на врахуванні чинного національного законодавства, тенденцій політичної і економічної стабільності і прогнозуванні змін законодавства. Найдрібніші зміни в податковому законодавстві пов'язані зі змінами в механізмі мінімізації і визначенні оптимального обсягу податків, що сплачуються. Усе це висуває відповідні задачі перед службами фінансового менеджменту.

Нарешті, функція консультування вищої ланки менеджменту з фінансових питань є інтегруючою в реалізації всього спект-

ру відносин, що визначають інші функції у взаємозв'язку з макроекономічними показниками.

Методи фінансового менеджменту – фінансовий аналіз і управління балансами корпорації – також зачіпаються макроекономічними показниками.

Фінансовий аналіз покликаний враховувати і прогнозувати будь-які зміни, пов'язані з погіршенням або поліпшенням макроекономічних показників. Використання відповідних спеціальних інструментів охоплює розрахунок найбільш ефективної діяльності корпорації при зміні макроекономічних показників, причому як у позитивний, так і в негативний бік.

Управління балансами корпорації передбачає можливість гнучкого маневрування й в умовах несподіваного погіршення, і при поліпшенні макроекономічних показників. У будь-якому разі методи фінансового менеджменту ґрунтуються на взаємозалежному вивченні впливу макроекономічних показників, причому як у позитивний, так і в негативний бік.

Таким чином, фінансовий менеджмент корпорацій справляє вплив не тільки на функціонування самої корпорації, але і в широкому значенні може впливати на показники економічного розвитку держави. Високий рівень розвитку економіки, який відбивається макропоказниками, свідчить про високоефективне функціонування корпорацій як первинної ланки економіки. Звичайно, макроекономічні показники залежать і від інших факторів, серед яких має значення політична і соціальна стабільність, державне регулювання економіки тощо. Однак корпорації, як первинна ланка розвиненої ринкової економіки, є запорукою високоефективної економіки в цілому, засобом і важелем неухильного поступального розвитку й удосконалювання економіки.

Фінансовий менеджмент істотно впливає на всю діяльність корпорації. Тому має право на існування твердження про опосередкування фінансовим менеджментом процесу впливу діяльності корпорацій на рівень розвитку економіки і транзитивного впливу фінансового менеджменту на це. Тією мірою, якою корпорації визначають функціонування ринкової економіки, фінансовий менеджмент впливає на розвиток самих корпорацій. З огляду на напрям взаємних зв'язків корпорацій як первинної ланки та економіки в цілому, можливо зробити висновок про причин-

но-наслідкові зв'язки в рівнях розвитку корпорацій і рівнях розвитку економіки. Звичайно, такі зв'язки визначаються умовами розвитку ринкової економіки, що ілюструється функціонуванням транснаціональних корпорацій.

6.3. Проблеми залучення іноземного капіталу

Діяльність транснаціональних корпорацій передбачає рух капіталу в інші країни. Фінансовий менеджмент в транснаціональних корпораціях безумовно підпорядкований проблемам руху капіталу в інші країни і здійснення цими корпораціями експансіоністської діяльності.

У цьому аспекті досить специфічною країною залишається Україна. Оцінюючи ситуацію у сфері залучення іноземного капіталу, слід зазначити, що загальна маса іноземних інвестицій в Україні, яку було нагромаджено протягом років незалежності, є мізерною. Показник у 5,5 млрд. доларів іноземних інвестицій, що здійснені в Україну на 1 січня 2003 р., досить скромний. При цьому до України в розрахунку на одного мешканця надійшло іноземного капіталу 117 дол., у той час як до Угорщини, Чехії та Естонії – понад 2 тис. дол.

Країни Східної Європи та колишнього СРСР залишаються досить привабливими для прямих іноземних інвестицій. Згідно з прогнозами британського *Economist Intelligence Unit*, у 2001–2005 рр. сумарне надходження прямих іноземних інвестицій до 27 країн регіону складе 162 млрд. дол., що більш ніж на третину перевищує показник за попередній період (119 млрд. дол. у 1996–2000 рр.). На 2002 р. прогнозувався обсяг інвестицій у 32 млрд. дол., при 28 млрд. дол. у 2000 р.

Для України, за умов відчутного дефіциту внутрішніх джерел нагромадження, роль іноземного капіталу важко переоцінити. Крім цього, постійні труднощі із залученням в Україну іноземних інвестицій ускладнюються наслідками потрясінь світової економіки після 11 вересня 2001 р. і все ще наслідками світової фінансової кризи (1997–1998 рр.). Хоча, навіть не зважаючи на розвиток загальносвітових тенденцій, сфера залучення іноземних інвестицій є вкрай вразливою сферою в Україні.

Враховуючи сукупність проблем з розвитком національної економіки України, є логічним бачення того, що:

– іноземний капітал становить важливу передумову успішного переходу України до ринкової економічної моделі; залучення іноземних інвестицій в економіку України сприятиме розвитку ринкового середовища, покращанню ситуації з формуванням бюджету, підвищенню життєвого рівня населення;

– оскільки ринкова реформа в Україні, як і в інших посткомуністичних країнах, відбувається в контексті зростаючої взаємозалежності національних економік, іноземний капітал можна розглядати як впливовий фактор інтеграції України у світову економічну систему;

– Україна не користується усіма перевагами, що їй надає міжнародний поділ праці, отже перед нею стоїть нелегке подвійне завдання, що передбачає не тільки все більше включення в механізм світогосподарських зв'язків, але й визначення власних пріоритетів розвитку в контексті цілей промислової реконструкції; з цієї точки зору іноземний капітал в разі його спрямування на реальні потреби у змозі постати важливим інструментом ринкової реформації, забезпечення довгострокових пріоритетів розвитку;

– формування національної системи регулювання іноземного капіталу повинно відбуватися з урахуванням наявного міжнародного досвіду у відповідних сферах економічного життя.

Залучення іноземного капіталу в національну економіку становить один із ключових факторів ринкової реформи в країнах перехідного типу. Стосовно України можна сказати, що розв'язання проблеми пожвавлення інвестиційного клімату за рахунок як внутрішніх, так і зовнішніх джерел є однією з головних умов пожвавлення економічного розвитку та виводу держави з кризи.

Сучасний рівень залучення іноземного капіталу в економіку України передбачає необхідність використання світового досвіду. У свою чергу, використання в Україні світового досвіду залучення іноземних інвестицій не є досконалим. Це стосується не лише використання досвіду розвинених країн чи країн Центральної та Східної Європи, а й таких країн як Китай, Індія, Мексика тощо. Зокрема, і Китай, і Індія, і Мексика вибрали шлях поетапного проникнення іноземного капіталу. Це проявилось і в територіальному підході (організація особливих економічних зон з надпільговим інвестиційним кліматом з поступовим поширенням його на всю країну), і в галузевому – від простих,

праце- і ресурсомістких виробництв до високотехнологічних секторів типу електроніки і телекомунікацій.

Притік іноземних інвестицій не пов'язаний напряму з розміром і ресурсами країни. Невеликі країни можуть компенсувати свій низький ринковий і ресурсний потенціал політичною і економічною стабільністю і розумним законодавством. Наприклад, Сінгапур, місто-держава площею 633 кв. км, тільки у 1997 р. залучив прямих іноземних інвестицій на 10 млрд. дол. Саме це є ілюстрацією ціни політичної і законодавчої стабільності і розумної податкової системи. Політична передбачуваність дозволила у 80-і роки залучити японські інвестиції в економіку Великобританії. Американські компанії стали більш активно розміщувати капітали в Мексиці після того, як вона увійшла в 1994 р. до Північноамериканської зони вільної торгівлі (*NAFTA*) і була зобов'язана поліпшити умови бізнесу для іноземних інвесторів.

Не є обґрунтованим ставити обсяги залучених іноземних інвестицій у пряму залежність від відкритості і дерегуляції економіки. Так, у Китаї, що посідає за обсягом залучених прямих іноземних інвестицій (220 млрд. дол. на кінець 1997 р.) третє місце у світі після США і Великобританії, діє вельми суворе регламентоване інвестиційне законодавство (що включає, зокрема, список галузей і виробництв, закритих для прямих іноземних інвестицій), а валюта обмежено конвертована.

Проте, саме визначення «іноземний» щодо зарубіжних інвестицій у такі країни, як Китай, Мексика та Індія, є вельми умовним. Лівову частку їх складають капітали співвітчизників, які мешкають за межами батьківщини.

Характеризуючи можливості залучення капіталу на світових ринках, треба визначити джерела такого залучення. *Одним з напрямів, що визначає сучасні тенденції розвитку міжнародного ринку капіталів, є фінансові можливості транснаціональних корпорацій.* Звичайно транснаціональні корпорації розширюють міжнародну діяльність шляхом придбання або створення нових компаній, організації спільних підприємств або ж вступаючи в іншого роду об'єднання. Причому для даних операцій не обов'язково вдаватися до експорту капіталу і реінвестування прибутку, отриманого за кордоном. Можна поглинути іноземну фірму, отримавши кредит за місцем здійснення операції по її придбанню. Застосовуються й інші методи укрупнення активів і придбання контро-

лю (наприклад, привласнення місцевого основного капіталу в рахунок погашення боргу). Держави все більше стали залежати від діяльності транснаціональних корпорацій у міру розширення міжнародного сектора економіки і, відповідно, скорочення питомої ваги та критичного значення чисто національного виробництва не тільки в національній економіці.

Станом на 2002 рік у світі налічувалося понад 63 тис. транснаціональних корпорацій і більше ніж 800 тис. філіалів, які контролюють понад 2/3 усіх міжнародних торгових операцій. Домінуюче становище займають компанії п'яти провідних західних країн, серед яких лідирують американські та японські. Американські компанії становлять 31 з 50 найбільш прибуткових транснаціональних корпорацій, і 7 з 10 провідних компаній світу. Перші 100 провідних транснаціональних корпорацій світу розташовані на території тріади – США, Західна Європа і Японія. І тільки три компанії належать державам Третього світу. Відповідно до оцінок ООН, на початку 90-х років транснаціональні корпорації прямо або опосередковано забезпечували роботою 150 млн. людей, причому безпосередньо в компаніях працювало до 73 млн. людей, що еквівалентно 10% загального числа працівників, зайнятих у сучасному несільськогосподарському виробництві. З них майже 60% є співробітниками материнських компаній, 40% – їх різних зарубіжних формувань. Більше половини працівників транснаціональних корпорацій, зайнятих за кордоном, працювали у промислово розвинених країнах, а 47% – у тих, що розвиваються.

У 90-х рр. у підприємств світу виникла необхідність швидко мобілізувати величезні капітали. Це було можливе лише за умови наявності численних джерел, якими і користуються транснаціональні корпорації, оскільки обсяг вільних інвестиційних ресурсів у світі залишався на одному й тому самому рівні, незважаючи на наростання кількості претендентів на отримання інвестицій. Так, у 1985 р. 1 млрд. дол. прямих іноземних інвестицій розподілявся серед 15 країн. А вже у 2000 р. кількість таких країн досягла 51. При цьому в 1996 р. 71% світового обсягу прямих іноземних інвестицій було направлено до промислово розвинених держав (32% – до країн ЄС і близько 20% – до США), приблизно 27% – до країн, що розвиваються, і 2% – до колишніх соціалістичних держав. Тим часом прямі іноземні інвестиції сьо-

годні є важливим джерелом капіталу для країн, що розвиваються.

Незважаючи на обмеженість ресурсів, що виділяються на прямі іноземні вкладення, обсяг коштів, що експортуються на міжнародний ринок, постійно збільшується. Так, якщо у 1985 р. у світі було всього 13 країн, котрі вивозили кошти, які перевищують 1 млрд. дол., то до 2000 р. таких країн вже стало 33. Вельми важливим явищем 90-х років ХХ століття стала стратегія злиття і поглинання компаній (у той час як нових з'являлося відносно мало), в якій особлива роль відводилася конкурентній стратегії нарощування ринкової частки і завоювання виняткового становища на ринку за рахунок поглинання конкурентів.

Понад половину прямих капіталовкладень за кордоном припадало на 100 найбільших корпорацій. У 1996 р. вартість їх активів становила приблизно 4,1 трлн. дол., з яких 1,7 трлн. дол. (близько 40%) інвестовані за кордон. Звичайно, список 100 найбільших транснаціональних корпорацій не постійний, особливо він змінювався в 90-і роки, зокрема завдяки просуванню вперед європейських та японських компаній і витісненню американських. Загалом у цьому списку домінують декілька країн. І це зрозуміло, адже 88% сумарних іноземних активів і 87% з числа внесених до списку компаній припадає на США, держави ЄС та Японію.

Загалом же, за даними на першу половину 90-х років, майже 90% світових обсягів прямих іноземних інвестицій перебувало в руках материнських компаній транснаціональних корпорацій промислово розвинених держав, причому у представників США, Франції, Великобританії, Німеччини та Японії — 60%. Однак реально сфера, що контролюється ними, значно ширша, оскільки треба враховувати контракти з управління й інші форми участі. Наприкінці 90-х років контроль мав на увазі залучення афілійованої компанії або венчурного підприємства в систему стратегічного планування материнської структури, підкорення її фінансовій і інвестиційній програмам.

Яким би могутнім не був імпульс від прямих іноземних інвестицій для становлення економік країн, що розвиваються, вони не здатні замінити національні інвестиції. Навіть у країнах—лідерах із залучення іноземного капіталу прямі іноземні інвестиції не перевищують 20–30% сумарних капіталовкладень. Більше того, як правило, струмок прямих іноземних інвестицій пере-

творюється в потік, коли в країнах-реципієнтах спостерігається економічне зростання і зростають національні інвестиції.

Як показує світовий досвід, державна політика заохочення іноземного капіталу пройшла три етапи у своєму розвитку.

На першому етапі вона зводилася до лібералізації руху капіталу і до відкриття секторів національної економіки іноземним інвесторам.

На другому етапі країни активно проводили маркетинг і пропонували своєї території як місця знаходження транснаціональних корпорацій і місця надходження інвестиційних коштів. Ця політика пов'язана зі створенням національних агентств із стимулювання інвестицій.

Третій етап пов'язаний з більш чітким визначенням пропозицій іноземним інвесторам на галузевому і секторальному рівнях національної економіки, з маркетинговим просуванням цілих адміністративно-економічних регіонів і секторів. Основна мета цієї кампанії – гармонізувати вигоди місцеположення країни з потребами іноземного інвестора.

Відомо, що при виборі місця надходження капіталу і ресурсів іноземні інвестори в особі транснаціональних компаній керуються рядом чинників економічного, політичного і соціального характеру.

Економічні критерії: рівень економічного розвитку; наявність конкурентного середовища і конкурентів серед партнерів і постачальників; розвиток інфраструктури підтримки бізнесу; законодавча і економічна політика приймаючої держави: рівень оподаткування, міра лібералізації і дерегуляції ринку, співвідношення між витратами виробництва і нормою прибутковості.

Залучення прямих іноземних вкладень вимагає, серед іншого, і розвитку потенціалів місцевих постачальників і підрядчиків.

Стан демократії і політична стабільність: відвертість, передбачуваність, стабільність і послідовність регулятивної системи і комерційного права.

Досвід країн, які втяглися в процес глобалізації, показує значення таких чинників для успіху даної політики:

чітке визначення цілей політики;

з'ясування програмних завдань: вибір галузей, філіалів іноземних компаній і місцевих партнерів;

розробка специфічних заходів для досягнення цілей: інформація і відомості, технологічна політика і технічна допомога компаніям, програма підвищення кваліфікації кадрів, фінансове забезпечення;

створення адміністративних та інституціональних рамок впровадження і моніторингу інвестиційних програм.

У наведеному контексті є важливим порівняння процесу залучення іноземного капіталу в Україну з аналогічним процесом країн з транзитивною економікою. Дані щодо надходження прямих іноземних інвестицій у відповідну групу країн подані у таблиці 6.1.

Таблиця 6.1

**Прямі іноземні інвестиції у країни з транзитивною економікою,
млрд. дол.**

Країна	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Болгарія	0,1	0,1	0,1	0,2	0,3	0,4	1,0	1,5	2,3	3,3	4,1
Хорватія	нд	0,0	0,1	0,2	0,3	0,9	1,4	2,3	3,6	4,5	5,5
Чехія	0,6	2,9	3,6	4,5	7,1	8,5	9,8	12,5	17,5	22,1	26,1
Естонія	нд	нд	0,4	0,7	1,0	1,0	1,1	1,8	2,4	2,8	3,2
Угорщина	2,1	3,6	5,6	7,1	11,9	15,0	16,1	17,5	19,3	21,0	23,0
Латвія	нд	нд	0,1	0,3	0,6	0,9	1,3	1,6	3,9	4,3	4,7
Литва	нд	нд	0,1	0,3	0,4	0,7	1,0	1,6	2,1	2,5	2,9
Польща	0,4	1,4	2,3	3,8	7,8	11,5	14,6	22,5	28,0	37,0	45,0
Румунія	0,0	0,1	0,2	0,6	1,0	1,2	2,4	4,5	5,4	6,4	7,4
Росія	нд	нд	1,2	1,9	3,9	6,3	13,0	15,7	18,6	21,3	24,3
Словаччина	нд	нд	0,5	0,8	1,1	1,4	1,6	2,0	2,1	4,1	6,1
Словенія	нд	нд	1,0	1,3	1,8	2,1	2,4	2,9	3,0	3,2	5,2
Україна	нд	0,2	0,4	0,5	0,8	1,3	1,9	2,7	3,2	3,8	4,4

Джерело: *Economist Intelligence Unit. – 2002. – May. – Statistics // www.economist.com.*

Можливості *перетворення України в країну з високим рівнем захоплення іноземного капіталу*, рівною мірою як і країни – потенційного регіонального економічного і фінансового центру, передбачають виконання у сфері залучення іноземного капіталу кількох умов:

проведення ефективних економічних реформ та перехід до етапу сталого економічного зростання;

підвищення зрілості національної економіки і особливо банківського і фінансового сектора;

переорієнтація фінансових потоків (включаючи рух позичкового капіталу та іноземні інвестиції) з тим, щоб вони не обминали Україну;

досягнення стану політичного лідерства в регіоні з одночасним зміцненням внутрішньополітичної ситуації.

Загальні підходи до визначення проблем, що виникають в процесі залучення іноземного капіталу в Україну, дозволяють класифікувати такі проблеми.

Перша проблема пов'язана з загальним макроекономічним розвитком, що охоплює перспективи економічного зростання та сталого розвитку протягом тривалого періоду.

Стан рекордного падіння економіки в Україні серед колишніх соціалістичних країн і радянських республік протягом 10 років не дозволяв використовувати чинник макроекономічного розвитку як важіль залучення іноземного капіталу. Економічне пожвавлення, яке спостерігалось у 2000–2001 рр., можна розглядати як передумову активізації надходження іноземного капіталу до України. Хоча короткостроковість самого економічного пожвавлення не дозволяє вести мову про те, що саме завдяки цьому іноземний капітал надходитиме до України без перешкод.

Якщо оцінювати загальний вплив макроекономічного зростання та сталого розвитку національної економіки України на надходження іноземного капіталу, можна констатувати можливість загального покращання ситуації не лише з іноземним капіталом, а й з інвестиціями за рахунок внутрішніх джерел, а саме: а) подальше удосконалення управління і підвищення прибутковості підприємств дадуть змогу збільшити інвестиції завдяки внутрішнім джерелам; б) поліпшення інвестиційного клімату можливе внаслідок поліпшення виконання зобов'язань; в) реформування відносин власності у сільському господарстві сприятиме збільшенню обсягу інвестицій у цю галузь; г) внаслідок приватизації та кращої економічної політики можуть зрости прямі іноземні інвестиції.

Друга проблема характеризує структуру національної економіки, враховуючи її галузі, структуру експорту тощо.

Поточний стан процесів залучення капіталів та інвестицій у реальний сектор економіки України в цілому відповідає стану національної економіки держави. Структура галузей національної економіки більшою мірою залишається неринковоорієнто-

ваною. Це може ілюструватися структурою експорту та імпорту. Те, що протягом багатьох років понад 50% обсягу експорту України займає необроблена продукція – продукція чорної металургії та хімії, досить красномовний показник. Він скоріше характеризує країни, що розвиваються, а ніяк не країну, що претендує на статус «європейської держави». Звичайно, проблема структури імпорту не може вирішитися терміново. Але факт домінування саме необробленої продукції свідчить про відсутність будь-яких кроків з боку держави щодо змін національного виробництва та підвищення конкурентоспроможності готової продукції.

У структурі імпорту провідні позиції серед енергоносіїв обумовлюються вітчизняними реаліями. І ці реалії не можна змінити швидко. Ця стаття українського імпорту виступає як об'єктивна реальність, яка буде такою протягом ще досить тривалого часу.

Що стосується другого місця – «машини та устаткування», то тут висновки інші. Це вже ілюструє процеси того, що вітчизняне машинобудування є дуже обмежене для використання в країні. І це знову ж таки проблема ринкової трансформації галузей національної економіки.

Т р е т ь я п р о б л е м а визначає питання приватизаційних процесів у країні та гарантування прав приватної власності.

На вирішення проблеми залучення іноземного капіталу та швидкої інтеграції до міжнародних економічних відносин впливають приватизаційні процеси. Нерозвиненість приватизації також впливає на фондовий ринок. У свою чергу, відсутність фондового ринку, адекватного процесам ринкової трансформації економіки, справляє негативний вплив на всі сфери економіки. Нерозвиненість показника ринкової капіталізації в Україні не дозволяє створити загальнонаціональний індекс фондового ринку та використовувати такий індекс для порівняння з іншими країнами. Низькі показники розвитку фінансового ринку в Україні підтверджуються порівнянням з країнами Центральної та Східної Європи.

Ч е т в е р т а п р о б л е м а характеризується розвитком національного фондового ринку та всієї сукупності чинників, які такий ринок визначають.

Проблеми залучення іноземного капіталу в Україну та її інтеграції в міжнародні економічні відносини мають досить особливий, внутрішній бік. Мова йде про одну із складових наведених проблем – ступеня зрілості фінансового ринку. Розвиненість

фінансового ринку на національному рівні є необхідною умовою для розвитку інтеграційних процесів у ринок світовий. Так, зокрема, загальновідомий показник ринкової капіталізації внутрішнього ринку дозволяє не лише давати оцінки конкретним ринковим секторам, а й використовувати динаміку цих показників у стосунках з іноземними партнерами — як з міжнародними фінансово-кредитними установами, так і з приватними інвесторами.

П'ята проблема обумовлюється нерозвиненістю фінансової інфра-структури, що перешкоджає нормальному руху іноземного капіталу в Україну.

Поточний стан сфери фінансових і банківських послуг України характеризується їх відносною нерозвиненістю порівняно з аналогічною сферою країн Центральної та Східної Європи, не кажучи вже про країни з розвинутою економікою. Це може ілюструватися як проблемами діяльності комерційних банків, так і відсутністю дієвої інфраструктури фінансового ринку в країні. Причому, якщо низький розмір статутних капіталів комерційних банків не дозволяє розглядати їх як повноправного партнера для комерційних структур країн з ринковою економікою, то слабозвинений фінансовий ринок є індикатором відсутності результатів економічних перетворень у державі. Разом з тим саме сфера фінансових і банківських послуг може розглядатися як першочерговий важіль інтеграції національної економіки України у світогосподарські відносини.

Шоста проблема пов'язана з відсутністю чіткої координації процесів залучення іноземних капіталів з боку органів влади та управління.

Актуальність заохочення іноземного капіталу в Україну передбачає ситуацію, коли проблемою займається велика кількість структур в органах державної влади та управління. Наявність відповідних підрозділів та спеціалізованих структур у складі міністерств та відомств України не дозволяє створити умови дійсної координації процесу залучення іноземного капіталу. Економічний блок Кабінету Міністрів України також не має належної координації в плані заохочення притоку іноземного капіталу в Україну.

Розробка відповідних програм заохочення притоку іноземного капіталу в економіку України дозволила б координувати зусилля відповідних структур органів влади та управління у цій сфері і оптимізувати шляхи та інструменти такого заохочення.

Сьома проблема визначається внутрішніми позаекономічними факторами.

Залучення іноземного капіталу в економіку України потребує дотримання певних загальних принципів, що поширюються як на внутрішні, так і на зовнішні джерела. У першу чергу це стосується досягнення таких параметрів, як стабільність законодавчої та політичної систем, запобігання постійних корекцій нормативних та законодавчих актів, що призводить до зміни режиму іноземного інвестування в Україні, підприємницького клімату взагалі. Державі необхідний сприятливий клімат для вкладання капіталів в українську економіку із визначенням пільг в оподаткуванні згідно з наявним міжнародним досвідом. Очевидною є необхідність зменшення рівня корумпованості в державі, подолання тенденцій криміналізації суспільства. Також важливою є наявність необхідних фінансових та юридичних гарантій іноземному капіталу, розвиток системи страхування підприємницького ризику тощо.

Восьма проблема характеризується взаємовідносинами України з міжнародними фінансовими організаціями.

Для України проблема взаємовідносин з міжнародними фінансовими організаціями небезпідставно розглядається в контексті здійснення економічних перетворень. Слід відзначити, що поточна ситуація з наявними зовнішніми борговими зобов'язаннями та їх обслуговуванням ставить державу у досить специфічний стан.

Проблеми, що виникають у взаємовідносинах України з міжнародними фінансовими організаціями, пов'язані із специфікою як безпосередньо України, так і самих міжнародних фінансових організацій. Причому, якщо Україна виступає як країна транзитивного характеру, то міжнародні фінансові організації використовують стандартні вимоги щодо співпраці з іншими країнами, які мають високу питому вагу політичного забарвлення.

Ця проблема передбачає визначення оптимальних параметрів взаємовідносин, які б не допускали як конфронтаційну поведінку, так і втрату своєї економічної та політичної безпеки. Визначення необхідних параметрів та цілей відносин із зовнішніми кредиторами є важливою передумовою оптимізації безпосередньо зовнішньої заборгованості. Адже фактично йдеться про два важливі фінансові фактори: про обслуговування залучених раніше зовнішніх запозичень та про перспективи отримання нових надходжень з інших країн. Причому стосовно другого фак-

тора така оптимізація має відношення до широкого спектра цілей отримання нових фінансових надходжень з-за кордону: як від міжнародних фінансово-кредитних установ, так і від власників приватного капіталу.

Дев'ята проблема визначається загальним розвитком сучасного світового господарства.

Чим більше розвиваються світові економічні і політичні процеси, тим відчутніше стає розмежування між заможними і бідними країнами. Те, що центрів економічної і політичної могутності в світі стає менше, але вони стають більш стабільними — очевидно. Як очевидно і те, що Україна аж ніяк не може належати до таких центрів.

Фінансова глобалізація є багатогранним процесом, який має як позитивні, так і негативні впливи на розвиток людства. Причому, як і оцінка процесу загальної глобалізації, фінансова глобалізація має неоднозначний (позитивний або негативний) вплив на різні країни, в залежності від ступеня їх економічної розвиненості та політичного впливу у світі. Формування єдиних загальносвітових ринків у фінансовій сфері і поступова інтеграція глобальних ринків різних фінансових інструментів у єдиний світовий фінансовий ринок ставить на порядок денний питання про виникнення глобальних монополій як наслідку фінансової глобалізації. Світові фінансові процеси виявляються поділеними між основними гравцями ринку, і це охоплює безліч питань — від консалтингу до технічного забезпечення інвестиційної діяльності. Тут навіть не треба вести мову про провідні біржі, банки, інвестиційні компанії тощо. За таких умов практично неможливо конкурувати ні з комерційними структурами, що надають певні фінансові послуги, ні, тим більше, з країнами традиційної «фінансової» спеціалізації (типу Швейцарії).

Однією з сучасних тенденцій розвитку міжнародного ринку капіталів є зміни умов залучення приватного капіталу. Під впливом фінансової кризи 1997–1998 рр. інвестори стали набагато гостріше сприймати ризики, існуючі в країнах, які формують ринкову економіку. Наприклад, введення Росією мораторію на погашення заборгованості спровокувало «втечу інвесторів до якості», тобто до інвестицій у більш безпечні, за їх уявленням, ринки облігацій і акцій промислово розвинених країн.

Враховуючи економічні реалії розвитку України і динаміку надходження іноземного капіталу протягом її незалежності, важ-

ко визначити кроки, які б дозволили іноземному капіталу зайняти належне місце. *Перш за все, мова йде про можливість розвитку національної економіки України з мінімальним використанням іноземного капіталу.* Разом з тим оптимізація шляхів залучення іноземного капіталу в економіку України необхідна і можлива.

Сучасний стан шляхів залучення іноземного капіталу в економіку України передбачає необхідність їх розвитку. При цьому, *чинник політичної стабільності та передбачуваності* політичного курсу України є одним з найважливіших в умовах поточного розвитку держави. Виходячи з цього, можна визначити **макро-економічні напрями розвитку.**

1. З метою забезпечення більшого притоку в Україну іноземних інвестицій потрібні як *заходи безпосередньо адміністративно-нормотворчого характеру* (удосконалення, а головне — стабільність правової бази, передбачуваність регулятивних заходів та етапів економічної реформи, зокрема приватизації), *так і розвиток ринкової та виробничої інфраструктури* у вигляді банківського та страхового забезпечення, поліпшення інформаційної, транспортної мережі та інше.

2. Для *створення передумов покращання інвестиційного клімату* в Україні необхідно забезпечити:

— стабільність законодавчої та політичної систем, запобігання постійній корекції законодавчих та інших нормативних актів, що призводить до змін режиму іноземного інвестування в Україні, підприємницького клімату взагалі;

— сприятливий клімат для вкладення капіталів в українську економіку з визначенням пільг в оподаткуванні згідно з наявним міжнародним досвідом;

— зменшення рівня корумпованості в державі, подолання тенденцій криміналізації суспільства;

— наявність необхідних фінансових та юридичних гарантій іноземному капіталу, розвиток системи страхування підприємницького ризику.

3. З метою поживавлення процесу надходження іноземних інвестицій можуть використовуватися такі *форми та інструменти залучення іноземних інвестицій* в економіку України:

— продаж іноземним підприємцям акцій, інших цінних паперів українських підприємств та державних цінних паперів;

– часткова конверсія національної заборгованості України в акції та інші цінні папери або внески в статутні фонди спільних підприємств;

– заохочення інвестицій у нерухомість із визначенням можливого кола об'єктів інвестування;

– вкладання коштів в українські банки, для чого необхідно оздоровити фінансову сферу України;

– здавання в оренду (або надання концесії) іноземним фізичним та юридичним особам окремих промислових об'єктів.

4. Важливим джерелом надходження іноземних інвестицій можуть виступати *кошти, які були вивезені з України і знаходяться за кордоном*. Для того доцільно вживати заходів, спрямованих на легалізацію тіньової економіки. У цьому напрямі є доцільним використовувати не лише методи прямого заохочення (йдеться, наприклад, про податкову амністію), а й більш широкий спектр непрямого впливу, включаючи створення необхідного підприємницького клімату, гарантій проти незаконних вилучень, неадекватних адміністративних дій тощо.

5. Особливу увагу при проведенні інвестиційної політики слід приділяти розвитку *інвестиційного співробітництва* в тих галузях економіки, які здатні вийти на світовий рівень виробництва вже в найближчі 5-7 років. Необхідно враховувати, що обмеженість інвестиційного потенціалу примушує обрати селективний підхід, оскільки західний капітал не вдасться залучити в необхідних обсягах у всі сфери виробничого комплексу України.

6. В Україні необхідно розробити і втілити в життя *Комплексну програму стимулювання та заохочення вітчизняних та іноземних інвестицій*, яка передбачала б можливість укладання інвестиційних угод, а також страхування ризиків іноземних інвесторів та усі необхідні фінансові, майнові та правові гарантії. Необхідно передбачити також градацію системи пріоритетів інвестицій, зокрема з використанням методики сертифікації інвестиційних проектів.

7. При розробці інвестиційних програм на державному рівні необхідно забезпечити та враховувати отримані результати *маркетингової оцінки перспектив підприємницької діяльності* в Україні. Адже саме вони могли б дати об'єктивне уявлення про реальні потреби України в іноземних інвестиціях, а також про практичні можливості освоєння відповідних коштів.

Враховуючи специфіку мікроекономічного розвитку національної економіки України, можна визначити **мікроекономічні напрями розвитку**.

1. На державному рівні необхідно виділити *пріоритетні галузі*, що визначатимуть подальший розвиток національної економіки. Саме цим галузям слід надати відповідні заохочення з метою стимулювати залучення капіталів та інвестицій у реальний сектор. У першу чергу, треба закріпити та розвивати виробництво конкурентоспроможної продукції, яка існує й зараз. Україна є досить конкурентною в напрямках транспортного літакобудування, енергетичного машинобудування, ракетобудування, окремої продукції військово-промислового комплексу (системи електронного спостереження тощо). Цей перелік галузей дуже невеликий, але їх треба розвивати і робити все можливе, щоб держава не втрачала своїх позицій у світі саме в наведених напрямках.

2. На галузевому рівні національної економіки необхідно нарощувати *експортний потенціал цільових галузей* шляхом збільшення випуску вітчизняної високотехнологічної продукції і надання послуг за рахунок переоснащення виробництва на якісно новому рівні, використання вітчизняних технологій переробки, зберігання, упакування, транспортування і реалізації продукції машинобудування, харчової і легкої промисловості, сільського господарства, закріплення на традиційних ринках збуту і вихід на нові.

3. Доцільним є визначення стратегічного місця різних галузей у розвитку національної економіки і розробка на цій основі *тактики залучення капіталів та інвестицій* у реальний сектор. В основу класифікації галузей можна покласти встановлені показники: середньорічні темпи зростання ринку і частку імпорту, що опосередковано характеризує відносну конкурентну перевагу галузей.

4. Враховуючи світовий досвід розвитку реального сектора економіки України, доцільно акцентувати увагу на *заохоченні капіталів та інвестицій* не лише у великі підприємства, а й у підприємства малого і середнього бізнесу. В цьому контексті є актуальним сприяння інвестиційній діяльності населення, створення умов для перетворення значної кількості громадян на реальних власників.

Характеризуючи проблеми можливого залучення іноземного капіталу в економіку України, треба враховувати поточну ситуа-

цію у світі. Беззаперечним є те, що кризові явища та їх наслідки, які спостерігаються у світі, специфічним чином впливають на рух капіталу. Відтік капіталу є одним з найпомітніших наслідків кризи, і відбувається цей процес у тісному зв'язку з конкретними регіональними особливостями розгортання самої кризи.

У світі відбулося деяке пригнічення економічної активності, збільшення обсягів відтоку капіталу із сфер діяльності та певних країн, перегляд ролі ринків, що виникають.

Стосовно конкретних особливостей України, то треба визначити такі **міжнародні напрями розвитку**.

1. Світовий досвід дозволяє стверджувати, що країни, які зволікають з проведенням ефективних ринкових реформ, а також ті держави, чий розвиток відбувається за умов вираженої замкненості національної економіки, страждають від недостатнього надходження зовнішніх джерел. Це потребує ефективних кроків у напрямі здійснення реформ, які були б зрозумілими країнам Заходу, міжнародним організаціям та інституціям і приватним інвесторам.

2. Відбувається скорочення потоку капіталів до країн з ризикованою економікою (до яких належить і Україна). Причому мова йде як про потоки капіталів з міжнародних фінансово-кредитних установ та від іноземних держав, так і від приватних інвесторів. Більшою мірою це стосується іноземних інвестицій, ніж кредитних ресурсів. Ще світова фінансова криза (1997–1998 рр.) сформувала певною мірою «імунітет» у західних підприємницьких структур проти інвестування на ризикованих ринках. Тому якщо раніше в Україну не надходили іноземні інвестиції з огляду на національну специфіку правового поля, нестабільність політичної ситуації тощо, то зараз це гальмується ще й наслідками світової фінансової кризи.

3. Актуальним є акцентування уваги на можливостях залучення капіталу транснаціональних корпорацій в Україну. Це вимагає розробки спеціальної програми, яка б передбачала збереження національних економічних інтересів України (у першу чергу національного товаровиробника) з паралельним широким використанням можливостей транснаціональних корпорацій.

4. В умовах, коли не спрацьовують традиційні форми і методи залучення іноземного капіталу в Україну, нагальною є зміна самої ідеології необхідності і можливості залучення іноземного капіта-

лу. При очевидній проблематичності з залученням іноземного капіталу треба активніше вести роботу із стимулювання інвестицій за рахунок внутрішніх джерел, легалізації тіньової економіки і використання інших, альтернативних іноземним інвестиціям, джерел.

5. У сучасному розвитку України одним із факторів, що гальмує можливості залучення іноземного капіталу, є відтік капіталу з країни. *Відтік капіталу негативно впливає на можливості залучення іноземних джерел фінансування.* Крім того, за таких умов стає проблематичним обслуговування зовнішнього боргу, про що може свідчити досвід і Росії, і України. Відтік капіталу накладає негативний відбиток на розвиток стосунків з міжнародними фінансово-кредитними установами та приватними інвесторами. Внаслідок відтоку капіталу розвиваються численні негативні соціально-економічні процеси, які, власне, і породили феномен відтоку капіталу – тінізацію господарювання в суспільстві, його криміналізацію тощо.

6. Нарешті, *важливим напрямом сучасного розвитку міжнародного ринку капіталів і можливостей їх залучення в Україну є проблема так званих брудних грошей.* З огляду на те, що в розвинених країнах існують сталі механізми запобігання відмиванню брудних грошей, суб'єкти таких ресурсів можуть використовувати Україну для легалізації капіталів. У цьому разі, навіть за умов дефіциту надходження іноземного капіталу, вкрай актуальним є створення дійового механізму запобігання легалізації капіталу сумнівного походження.

Враховуючи можливості здійснення організаційних кроків, пропонується **використання організаційних структур** з метою пошуків процесу надходження іноземного капіталу до України. Такі кроки мають, у першу чергу, організаційне забарвлення і полягають у наступному.

1. Створення *Банку розвитку та реконструкції України.* Створення цього банку (який матиме державний характер) може розглядатися як запровадження структури, спрямованої на забезпечення проектів, що мають загальнодержавне спрямування.

2. Створення *спеціалізованих інвестиційних банків* або надання статусу інвестиційних деяким з існуючих комерційних банків. Використовуючи такі банки, можна здійснювати нагромадження капіталу для його інвестування в недержавні проекти та проекти з частковою державною участю.

3. Як захід, спрямований на заохочення притоку іноземного капіталу в Україну, доцільним є створення *банківських консорціумів*. У цьому аспекті треба розвивати можливості консорціумного кредитування. Звичайно, діяльність цих консорціумів має прив'язуватись до конкретних проектів, які становлять інтерес не лише для комерційних чи державних структур, а й для банків.

4. Організаційною формою заохочення притоку іноземного капіталу в Україну є створення *фінансово-промислових груп*. В умовах України для надання фінансово-промисловим групам дійсного важеля фінансових і банківських послуг міжнародного рівня необхідна їх орієнтація не на збереження існуючих виробничих структур, а на можливості здійснення інвестицій в реальну економіку.

5. Перспективними організаційними формами заохочення притоку іноземного капіталу в Україну є розвиток *небанківських фінансових посередників*. Виходячи з конкретних умов України та світового досвіду розвитку небанківських фінансових посередників, найбільш доцільним є поширення: а) інвестиційних компаній; б) ощадних установ; в) взаємних фондів. Діяльність таких структур має бути зорієнтована на задоволення різноманітного спектра попиту на фінансові послуги, у тому числі й з боку приватних осіб.

6. Організаційною формою державної участі в нагромадженні капіталу для наступного інвестування є *державні інвестиційні фонди*. Досвід формування таких фондів у Росії може бути розглянутий для використання в Україні з урахуванням усіх негативних та позитивних сторін такого формування.

Дещо осторонь стоїть регіональна форма заохочення іноземного капіталу – *розвиток вільних економічних зон*. Спеціальний режим розвитку таких зон сприяє урізноманітненню спектра фінансових і банківських послуг, що може стимулювати залучення іноземних партнерів в Україну.

6.4. Напрями розвитку фінансового менеджменту транснаціональних корпорацій

Фінансовий менеджмент у транснаціональних корпораціях характеризується певними напрямками, які можуть бути виділені

відповідно до рівня розвитку корпорацій і ступеня розвиненості ринкової економіки взагалі. Такі напрями формуються загальними тенденціями розвитку країн з ринковою економікою. Виходячи з положення про те, що корпорації є первинною ланкою ринкової економіки, можна стверджувати, що вони визначають розвиток економіки на макрорівні. Одночасно макрорівень задає і показники розвитку корпорацій на мікрорівні.

Давати характеристики темпам розвитку світової економіки досить важко, але, навіть при тому, що час від часу міжнародні інституції роблять перегляд своїх прогнозів, загальні оцінки є відносно позитивними. Згідно із звітом Світового банку, перспектива зниження темпів зростання світової економіки у 2003–2004 рр. у порівнянні зі зробленими раніше прогнозами перешкоджатиме зусиллям по зниженню рівня бідності в країнах, що розвиваються. Все більш актуальним залишається усунення перешкод, що заважають торгівлі й інвестиціям та наносять шкоду населенню країн, що розвиваються. Певна невизначеність на світових фінансових ринках негативно вплинула на динаміку економічного зростання.

Як очікувалось, після дуже повільного зростання в 2001 та 2002 рр. світовий ВВП у 2003 р. зросте на 2,5% – вище, ніж за два попередніх роки, але нижче за рівень 2000 р. (3,9%). Поновлення глобального зростання, що почалося в 2001 р., може припинитися, до того ж існує ризик сповзання світової економіки в рецесію.

Згідно з останніми розрахунками, темпи економічного зростання в країнах з високими доходами у 2003 р. мають становити приблизно 2,1%. В середньому економіка країн, що розвиваються, зросте значно більше – на 3,9%. Але цей середній показник приховує велику регіональну неоднорідність темпів зростання, які будуть найвищими в країнах Східної Азії (6,1%); на другому місці – Південна Азія (5,4%). Як очікується, в інших регіонах зростання становитиме менше 4%, а в Латинській Америці він сягне всього лише 1,8%. За винятком Східної та Південної Азії, темпи зростання в більшості країн, що розвиваються, дуже низькі для того, щоб зменшити рівень бідності.

Окремі статистичні показники наведені в табл. 6.2.

Згідно з даними зарубіжних джерел, до числа факторів, що стримують світове зростання в короткостроковій перспективі, належать відсутність впевненості споживачів та наслідки корпо-

ративних фінансових скандалів у США, деяка занепокоєність інвесторів дисбалансом банківської системи Японії та проблеми з боргами Латинської Америки.

Таблиця 6.2

Темпи зростання світової торгівлі та світового ВВП

Групи країн	Показники темпів зростання, % порівняно з попереднім роком			
	2001	2002	2003	2004
Світова торгівля (обсяг)*	-0,5	2,9	7,0	8,0
Світовий ВВП, %	1,1	1,7	2,5	3,1
Високорозвинені країни	0,7	1,5	2,1	2,7
Країни ОЕСР	0,8	1,4	2,1	2,6
США	0,3	2,3	2,6	3,1
Японія	-0,3	0,0	0,8	1,3
Зона євро	1,5	0,8	1,8	2,6
Країни, що не входять до ОЕСР	-0,7	2,3	3,7	5,3
Країни, що розвиваються	2,9	2,8	3,9	4,7
Азійсько-Тихоокеанський регіон	5,5	6,3	6,1	6,4
Європа та Центральна Азія	2,3	3,6	3,4	3,6
Країни з перехідною економікою	4,6	3,5	3,3	3,5
Латинська Америка	0,4	-1,1	1,8	3,7
Окрім Аргентини	1,2	0,7	1,9	3,6
Близький Схід і Північна Африка	3,2	2,5	3,5	3,7
Експортери нафти	2,4	2,4	3,7	3,6
Південна Азія	4,4	4,6	5,4	5,8

* ВВП в доларових цінах 1995 р.; ціни й обмінні курси 1995 р.

Джерело: *Global Economic Prospects 2003*. – Washington D.C.: The World Bank. – 2003. – www.worldbank.org.

Пожвавлення світової економіки, яке спостерігається сьогодні, не має однозначного впливу на Україну. Серед позитивів можна відзначити те, що в тій або іншій мірі західний капітал буде працювати з Україною, хоч умови і принципи такої роботи, природно, зазнають змін. До негативів можна віднести історичні умови такого поживлення – зараз країни Заходу більш зацик-

лені «самі на собі», а не на пошуку можливостей роботи з ризикованими ринками, до яких належить і Україна.

Як це не звучить парадоксально, для України все ще актуальним є визначення свого реального місця у світі, яке б співпадало з національними амбіціями і було б адекватно сприйнято світовою спільнотою. Серед іншого, місце у світі може характеризуватися рейтингом конкурентоспроможності.

Найбільш конкурентоспроможними країнами у світі в 2002 р. Всесвітній економічний форум визнав Сполучені Штати й Фінляндію. Ці держави зайняли два верхніх рядки в опублікованих рейтингах зростання конкурентоспроможності та макроекономічної конкурентоспроможності. Експерти Всесвітнього економічного форуму включили до свого дослідження 80 країн. З колишніх радянських республік до звіту увійшли Україна, Росія та три балтійські країни.

У першому рейтингу Україна посіла 77-ме місце. На одну позицію нас обійшов Гондурас, а відстали Болівія, Зімбабве й Гаїті. Порівняно з попереднім роком Україна втратила вісім пунктів – у 2001 р. вона була на 69-му місці. Росія посіла 64-й рядок, втративши одну позицію. Естонія зайняла 26-те місце, Литва – 36-те, Латвія – 44-те. Крім США та Фінляндії, лідирують у цьому дослідженні Тайвань, Сінгапур, Швеція, Швейцарія, Австралія, Канада, Норвегія й Данія. Велика Британія опинилася на 11-му місці рейтингу, Японія – на 13-му, Німеччина й Франція посіли 14-те й 30-те місця відповідно.

У дослідженні макроекономічної конкурентоспроможності Україна опинилася на 69-му місці (попереднього року – 59-е), Росія – на 58-му (56-е), Естонія зайняла 30-й рядок, Литва – 40-й, Латвія – 45-й. У цьому рейтингу, крім абсолютних лідерів, – США та Фінляндії – на перших позиціях опинилися Велика Британія, Німеччина, Швейцарія, Швеція, Нідерланди, Данія, Сінгапур та Канада.

Враховуючи реалії рейтингу конкурентоспроможності, результати дослідження Всесвітнього економічного форуму свідчать: країни, що розвиваються, знову почали відставати в темпах поліпшення економічного середовища від розвинених економік. Розрив у показниках конкурентоспроможності між бідними й багатими країнами знову зростає.

Загальні показники конкурентоспроможності подані в табл. 6.3.

Таблиця 6.3

Рейтинг конкурентоспроможності за версією The World Economic Forum

Країна	Роки	
	2002	2003
США	1	2
Фінляндія	2	1
Тайвань	3	7
Сінгапур	4	4
Швеція	5	9
Швейцарія	6	15
Австралія	7	5
Канада	8	3
Норвегія	9	6
Данія	10	14
...
Аргентина	63	49
Росія	64	63
В'єтнам	65	60
...
Україна	69	59
...
Гаїті	80	–

Джерело: Global Competitiveness Report 2002–2003. – The World Economic Forum. – www.weforum.org.

На наш погляд, у сучасних тенденціях розвитку країн з розвиненою ринковою економікою можна виділити три основних групи: по-перше, це стабільні темпи росту; по-друге, це відносний розподіл і закріплення сфер економічної активності; і по-третє, уніфікованість економічних механізмів. Ці три групи тенденцій враховують особливості менеджменту, зв'язані з конкретними країнами і діяльністю конкретних корпорацій у цих країнах. Загальне бачення таких тенденцій дозволяє перейти від них безпосередньо до фінансового менеджменту в транснаціональних корпораціях.

Фінансовий менеджмент у транснаціональних корпораціях, як органічна частина загального менеджменту, може розглядатися з вираженою диференціацією, з урахуванням індивідуальних напрямів розвитку.

Стосовно фінансів, а не нго менеджменту індивідуальні напрями розвитку визначає, до яких особливостями і параметрами діяльності провідних транснаціональних паральних корпорацій. Наведене групування дозволило виділити свого роду напрями сучасного розвитку фінансового менеджменту транснаціональних корпорацій.

Перший напрям – стабільна робота корпорацій, що визначається їхньою конкурентоспроможністю. Хоча прибутковість корпорацій залежить від сфери ринку, до якої належить їх діяльність, існує однозначна залежність – зростає рівень прибутку відображає основні характеристики успішної діяльності з корпорації, і навпаки. Хоча й при зниженні прибутку компанія може перебувати в переліку найбільш великих корпорацій, але це свідчить про високі обороти й інші позитивні показники.

Другий напрям – показники високого обороту корпорації. Фінансовий менеджмент характеризується можливостями ефективного маркетингу лінійного впливу на оборот корпорації. Такий управлінський підхід дозволяє домогтися ефективності як обороту в цілому, так і максимального збільшення прибутку корпорації. Водночас мова може йти про встановлення оптимального співвідношення між оборотом і прибутковістю як показника ефективності. Крім фінансового менеджменту.

Оборот транснаціональних корпорацій Європи характеризує можливість для досягнення високих показників без особливої прив'язки до конкретної галузі. До речі, на відміну від рейтингу газети *Financial Times*, який відсилається за показниками ринкової капіталізації, журнал *Forbes* використовує показник обороту. Так, згідно з цим показником, серед першої п'ятірки склали такі компанії: *Glencore International* (56-е), *Al Groupe*, *Intermarche*, *Bosch*, *Aldi*.

Крім усього іншого високий рівень обороту свідчить про успішну діяльність – на підразділі менеджменту корпорації – менеджменту збу, Швейцарського менеджменту тощо. Високий рівень обороту компанії залежить також від можливості залучення власних і зовнішніх фінансових ресурсів.

У цьому разі реалізація функцій фінансового менеджменту, насамперед, залучення грошей, бюджетування, управління коштами й інших, є вираженням ефективності діяльності фінансових менеджерів у плані забезпечення високого обороту корпорації.

Високий оборот корпорації визначає також високий рівень організації виробництва і великі обсяги продукції, що випус-

кається. Навіть якщо продукція випускається у відносно невеликих обсягах, але має високу ціну, діяльність корпорації також варто визнати ефективною. Останнє може мати місце в точному приладобудуванні, при випуску препаратів на основі особливо чистої і рідкісної сировини тощо. У свою чергу, умови виробничої діяльності корпорацій свідчать про порівнянність характеру продукції, що випускається, і обороту корпорації.

Таким чином, можливості виходу корпорації вперед по обороту продукції за рахунок малого обсягу, але високих цін, є досить малоімовірними.

Будь-яка продукція корпорації може розглядатися як показник, що дає підстави для визначення найбільш впливових корпорацій на ринку. Хоча цілком виключати вплив характеру вироблюваної продукції на оборот корпорації не можна. Саме тому оборот корпорації виступає як один з істотних напрямів сучасного розвитку фінансового менеджменту, що дозволяє судити про його ефективність.

Т р е т і й н а п р я м — оптимізація кількості зайнятих у корпорації. Цей напрям сучасного розвитку фінансового менеджменту тісно пов'язаний з менеджментом персоналу і кадровим менеджментом. При цьому співві, несення реальної потреби корпорації в зайнятих працівниках, рівня продуктивності праці, характеру виробничого процесу і фактичної кількості зайнятих дозволяє характеризувати ефективність загального менеджменту й оцінити фінансовий менеджмент. Причому, фінансовий менеджмент тут виступає як засіб регулювання частини фінансових ресурсів корпорацій, що йдуть на оплату праці.

Поряд з ефективністю використання фінансових ресурсів, що йдуть на оплату праці, фінансовий менеджмент також характеризує ефективність діяльності зайнятих у частині збільшення фінансових ресурсів корпорацій. Таке збільшення виражається в прибутковості роботи корпорації та взаємозв'язку ефективності персоналу, що використовується, та прибутковості корпорації.

Фінансовий менеджмент у даному напрямі характеризується з позицій контролю за збереженням ефективного співвідношення між теоретичною моделлю необхідної кількості зайнятих і їхньою фактичною чисельністю. Крім цього, фінансовий менеджмент забезпечує раціональне використання фінансових ресурсів, що йдуть на оплату праці, і збільшення прибутковості корпорації за рахунок

ефективної роботи зайнятих. У даному напрямі відбувається реалізація функцій і методів фінансового менеджменту, пов'язаних з формуванням і контролем за використанням фінансових ресурсів, зокрема, методу фінансового аналізу.

Четвертий напрям — загальні високі показники корпорації. Високі показники діяльності формують високий рейтинг корпорацій. Прикладом цьому можуть служити показники діяльності найбільших європейських корпорацій, що обумовили для кожної певне місце в рейтингу *Financial Times 500*, про який мова йшла вище, та в інших рейтингах.

Кожний з показників, що використовуються для побудови рейтингу, послідовно впливає на обсяг капіталу, розміщеного на ринку. Причому розмаїтість і багатогранність зв'язків між капіталом, розміщеним на ринку, і показниками обороту, прибутковості й кількості зайнятих перебувають у полі дії не тільки фінансового менеджменту, але й інших служб менеджменту корпорації. У цьому також виявляється збалансованість і взаємозалежність усіх підрозділів корпорації й ефективність системи менеджменту від нижчого до вищого рівня.

Що стосується фінансового менеджменту, то він опосередковує процес формування капіталу і його розміщення на ринку. Останнє може розглядатися як перспективний напрям у розвитку сучасного фінансового менеджменту.

П'ятий напрям зв'язаний з діяльністю корпорацій недержавної форми власності. Практика корпорацій у країнах з розвиненою ринковою економікою свідчить про те, що найбільш ефективною діяльністю відзначаються корпорації, що перебувають у недержавній формі власності.

Фінансовий менеджмент також знаходить найбільш повний розвиток саме на недержавних підприємствах. Корпорація, над якою не домінує державний вплив, має більше шансів для ефективного функціонування фінансового менеджменту. Мова йде про можливість більш гнучкого реагування на зміни зовнішнього середовища, у тому числі ринкової кон'юнктури, податкового й іншого законодавства. Так, недержавна корпорація може повною мірою розгорнути роботу з мінімізації податкових платежів, використовувати різні методи мобілізації додаткових ресурсів, у тому числі такі, що не заохочуються з боку держави.

Водночас, з урахуванням сучасної структури форм власності, у країнах з ринковою економікою найбільш поширеними є корпорації недержавної форми власності. Звідси сучасні напрями розвитку фінансового менеджменту міжнародних корпорацій і передбачають його розвиток як менеджменту в корпораціях недержавної форми власності. Всі основні досягнення фінансового менеджменту припускають наявність недержавних корпорацій.

Ш о с т и й н а п р я м – уніфікація фінансових механізмів корпорацій. Це в першу чергу стосується транснаціональних корпорацій. Країни з розвинутою ринковою економікою і сталими економічними зв'язками перебувають у становищі, коли будь-яка економічна діяльність суб'єктів одних країн в інших стає можливою. Інша справа – чи буде така діяльність ефективною в умовах жорсткої конкурентної боротьби. Поза всяк сумнів, будь-яка економічна діяльність у країнах з розвинутою ринковою економікою немислима без чіткої системи, що охоплює фінанси корпорації. Крім того, чітка система фінансів корпорації має бути доступною максимальній кількості потенційних учасників. Незалежно від країни перебування тієї або іншої корпорації фінансовий менеджмент повинен з легкістю сприйматися менеджерами з інших країн. Тобто йдеться про максимальну уніфікацію фінансового менеджменту в корпораціях різних країн, і в першу чергу в міжнародних корпораціях.

Уніфікація фінансових механізмів корпорацій зводиться до ведення максимальною мірою ідентифікованих форм бухгалтерської звітності, оперування однаковими категоріями, розрахунками фінансових коефіцієнтів і співвідношень або визначення кількості оптимально необхідних, використання методології і методики фінансового аналізу. Як засіб уніфікації виступає обов'язкова підготовка річних звітів корпорацій англійською мовою або національною та англійською мовами. Можливостям максимальної уніфікації фінансових механізмів корпорацій слугує також використання уніфікації на рівні держав.

С ь о м и й н а п р я м сучасного розвитку фінансового менеджменту транснаціональних корпорацій пов'язаний з високим професійним рівнем суб'єктів фінансового менеджменту. Успіх фінансового менеджменту корпорацій у вирішальній мірі визначається суб'єктами такого менеджменту – фінансовими менеджерами. Хоча, як ми зазначали раніше, даючи характеристику

суб'єктно-об'єктного аспекту фінансового менеджменту, крім безпосередніх фінансових менеджерів як суб'єктів, виступають і менеджери, які не є фінансовими, але які використовують фінанси як засіб управлінського впливу.

Будь-який рівень менеджменту передбачає серйозну фінансову підготовку. Оскільки фінанси виступають як один з найголовніших напрямів діяльності корпорацій, як напрям, що опосередковує всі інші напрями, остільки від ступеня кваліфікації як фінансових менеджерів, так і інших менеджерів, які використовують фінанси як засіб управлінського впливу, залежить досягнення цілей і завдань, що стоять перед корпорацією.

У цьому зв'язку особливу роль відіграє така функція фінансового менеджменту, як інформування вищої ланки менеджменту з фінансових питань. Адже рівень якісних параметрів інформації визначає ступінь обґрунтованості рішень, прийнятих вищим менеджментом. Крім цього, важлива роль відводиться складові менеджерів, їхній підготовці, підборі і розміщенню на функціональні позиції у фінансовому менеджменті корпорації.

Таким чином, дослідження фінансового менеджменту в транснаціональних корпораціях дозволило виділити напрями, які характеризують його розвиток. Ці напрями визначають рівень розвитку фінансового менеджменту країн з традиційною ринковою економікою. Природно, що країни, в яких ринкова економіка перебуває тільки в стадії становлення, не можуть повною мірою бути віднесені до таких, де можливе ефективне застосування напрямів сучасного розвитку фінансового менеджменту транснаціональних корпорацій. Хоча такі напрями сучасного розвитку фінансового менеджменту транснаціональних корпорацій можуть служити як орієнтир для процесу становлення і розвитку фінансового менеджменту в країнах, що тільки стають на шлях створення дійової системи менеджменту.

На наш погляд, розвиток фінансового менеджменту в транснаціональних корпораціях визначається такими основними параметрами: стабільною роботою; високим оборотом; ефективною кількістю зайнятих; загальними високими показниками, які дозволяють корпорації займати високі місця в різних рейтингах; недержавною формою власності; уніфікацією фінансових механізмів; високим професіоналізмом суб'єктів фінансового менеджменту.

Напрями сучасного розвитку фінансового менеджменту транснаціональних корпорацій перебувають у тісному взаємозв'язку із загальними тенденціями розвитку країн з розвинутою ринковою економікою. Ці тенденції, обумовлені стабільними темпами росту, відносним розподілом і закріпленням сфер економічної активності та уніфікованістю економічних механізмів, роблять визначальний, концептуальний вплив на напрями розвитку фінансового менеджменту.

Головне з глави 6:

6.1. Фінансовий менеджмент корпорацій істотно впливає не лише на функціонування безпосередньо корпорацій, але й на показники економічного розвитку держави. По-перше, фінансовий менеджмент виступає як частина загального менеджменту корпорацій. Ефективність же роботи корпорацій, як первинної ланки в економіці, визначає ефективність економіки в цілому. По-друге, можливості розрахунку й аналізу макроекономічних показників, особливо на рівні, порівнянному з рівнем розвитку інших держав, багато в чому залежать від показників розвитку корпорацій. По-третє, безпосередній зв'язок рівня функціонування економіки і рівня розвитку фінансового менеджменту корпорацій виявляється у відносинах з державним бюджетом при сплаті податків. В умовах збалансованого розвитку ринкової економіки стабільна система оподаткування дозволяє створити можливості для стійкого поповнення державного бюджету і не спричиняє будь-яких потрясінь у цьому плані.

У світі найактивнішим чином відбувається фінансова глобалізація. Вона відображає процес руху фінансових ресурсів за межами державних кордонів. А окрім безпосереднього руху фінансових ресурсів фінансова глобалізація охоплює також сукупність відносин, пов'язаних із формуванням, акумулюванням та використанням фінансових ресурсів не зважаючи на існування державних кордонів.

Фінансова глобалізація є багатогранним процесом, який має як позитивні, так і негативні впливи на розвиток людства. Причому, як і процес загальної глобалізації, фінансова глобалізація має неоднозначний (позитивний або негативний) вплив на різні країни, в залежності від ступеня їх економічної розвиненості та політичного впливу у світі.

6.2. Високий рівень розвитку економіки, який фіксується макророзказниками, є відображенням високоефективного функціонування корпорацій як первинної ланки економіки. Звичайно, макроекономічні показники залежать і від інших факторів, серед яких має значення політична і соціальна стабільність, державне регулювання економіки тощо. Однак корпорації, залишаючись первинною ланкою розвиненої ринкової економіки, виступають запорукою високоефективної характеристики економіки в цілому, засобом і важелем неухильного поступального розвитку в напрямі вдосконалення економіки. Тому припустимо твердження про опосередкування фінансовим менеджментом процесу впливу діяльності корпорацій на рівень розвитку економіки і транзитивного впливу його на цей процес.

Фінансово-промислові групи являють собою поєднання підприємств виробничого характеру і торгівлі з кредитно-банківськими установами з наступною трансформацією у великі багатогалузеві господарські системи із загальною економічною стратегією і внутрішнім товарообігом. Фінансово-промислові групи служать організаційною оболонкою фінансового капіталу, закріплюють єдність виробничих, фінансових та інших інтересів цілого комплексу компаній і банків. Розвинена економіка західних країн досягла сучасних висот завдяки ефективному функціонуванню протягом останнього сторіччя фінансового капіталу, органічного поєднання капіталу банків і промисловості.

6.3. Діяльність транснаціональних корпорацій передбачає рух капіталу в інші країни. Фінансовий менеджмент у транснаціональних корпораціях підпорядкований проблемам руху капіталу в інші країни і здійснення цими корпораціями експансіоністської діяльності.

У цьому аспекті досить специфічною країною залишається Україна. Оцінюючи ситуацію у сфері залучення іноземного капіталу, слід зазначити, що загальна маса іноземних інвестицій в Україні, що була нагромаджена протягом років незалежності, є мізерною. Країни Східної Європи та колишнього СРСР залишаються досить привабливими для прямих іноземних інвестицій. Згідно з прогнозами британського журналу *Economist Intelligence Unit*, у 2001–2005 рр. сумарне надходження прямих іноземних інвестицій до 27 країн регіону складе 162 млрд. дол., що більш ніж на третину перевищує показник за попередній період (119 млрд. дол. у 1996–2000 рр.). У

2002 р. прогнозований обсяг інвестицій становив 32 млрд. дол. проти 28 млрд. дол. у 2000 р.

6.4. Дослідження фінансового менеджменту в транснаціональних корпораціях дозволяє виділити напрями, що характеризують сучасний його розвиток. Такі напрями взаємопов'язані з тенденціями розвитку країн з розвинутою ринковою економікою: по-перше, це відносний розподіл і закріплення сфер економічної активності; по-друге, це стабільні темпи росту; по-третє, уніфікованість економічних механізмів.

Напрями розвитку фінансового менеджменту в конкретних транснаціональних корпораціях визначаються рівнем, особливостями і параметрами діяльності цих корпорацій. Проведене групування головних ознак діяльності корпорацій дозволило визначити перспективні напрями розвитку фінансового менеджменту в транснаціональних корпораціях, що визначаються: стабільною роботою корпорацій; високими оборотами корпорацій; ефективною кількістю зайнятих; загальними високими показниками, що дозволяє займати їм високі місця в різних рейтингах; недержавною формою власності корпорацій; уніфікованістю фінансових механізмів корпорацій; високим професіоналізмом суб'єктів фінансового менеджменту.

Контрольні запитання:

1. Який вплив справляє фінансова глобалізація на розвиток транснаціональних корпорацій і на фінансовий менеджмент в таких корпораціях?

2. У чому полягають особливості створення та функціонування фінансово-промислових груп?

3. За рахунок яких чинників можна поживати процес залучення іноземних інвестицій? Яка роль у цьому транснаціональних корпорацій?

4. У чому полягають напрями розвитку фінансового менеджменту транснаціональних корпорацій?

Література

1. *Баканов М.И., Шеремет А.Д.* Теория экономического анализа: Учебник для вузов. — М.: Финансы и статистика, 1999. — 414 с.
2. *Балабанов И.Т.* Сборник задач по финансам и финансовому менеджменту: Учеб. пособие — М.: Финансы и статистика, 1997. — 80 с.
3. *Белолитецкий В.Г.* Финансы фирмы: Курс лекций / Под ред. И.П. Мерзлякова. — М.: Инфра—М, 1999. — 298 с.
4. *Бланк И.А.* Стратегия и тактика управления финансами. — Киев.: МП “ИТЕМЛТД” СП “АДЕФ—Украина”, 1996. — 534 с.
5. *Бородина Е.И., Голикова Ю.С., Колчина Н.В., Смирнова З.М.* Финансы предприятий. — М.: Банки и биржи, 1995. — 208 с.
6. *Брейли Р., Майерс С.* Принципы корпоративных финансов: Пер. с англ. — М.: ЗАО “Олимп — Бизнес”, 1997. — 1120 с.
7. *Ван Хорн Дж.* Основы управления финансами: Пер. с англ. / Под ред. И.И. Елесеевой. — М.: Финансы и статистика, 1996. — 791 с.
8. *Ван Хорн Дж., Вахович Дж.* Основы финансового менеджмента, 11—е издание. — М.: Вильямс, 2001. — 992 с.
9. *Ворст И., Ревентлоу Г.Г.* Экономика фирмы: Учебник / Пер. с датск. — М.: Высшая школа, 1994. — 272 с.
10. *Герчикова И.Н.* Финансовый менеджмент: Учебное пособие — М.: Изд—во АО “Консалтбанкир”, 1996. — 208 с.
11. *Глобалізація і безпека розвитку.* Монографія / О.Г. Білорус, Д.Г. Лук’яненко та ін. — К.: КНЕУ, 2001. — 733 с.
12. *Григорьев В.В., Федотова М.А.* Оценка предприятия: Теория и практика: Учебное пособие. — М.: Инфра—М, 1997. — 318 с.
13. *Зайцев Н.Л.* Экономика промышленного предприятия: Учебное пособие. — М.: ИНФРА—М, 1996. — 284 с.
14. *Ирвин Д.* Финансовый контроль: Пер. с англ. — М.: Финансы и статистика, 1998. — 530 с.
15. *Коласс Б.* Управление финансовой деятельностью предприятия: Проблемы, концепции и методы: Учеб. пособие для вузов / Пер. с франц. Под ред. Я.В. Соколова. — М.: Финансы, ЮНИТИ, 1997. — 576 с.

16. *Ли Ч.Ф., Финнерти Дж. И.* Финансы корпораций: теория, методы и практика. — М.: ИНФРА—М, 2000. — 686 с.
17. *Луцишин З.О.* Трансформація світової фінансової системи в умовах глобалізації. — К.: Видавничий центр «Друк», 2002. — 320 с.
18. *Лютенс Ф.* Организационное поведение: Пер. с англ. 7-го изд. — М.: ИНФРА—М, 1999. — 692 с.
19. *Марочкина В.М.* Основы финансового менеджмента на предприятии. — М.: БГЭУ, 2000. — 115 с.
20. *Менар К.* Экономика организаций: Пер. с фр. / Под. ред. А.Г. Худокормова. — М.: ИНФРА—М, 1996. — 160 с.
21. *Нікбахт Е., Гроппеллі А.* Фінанси: Пер. з англ.. — К.: Вік, Глобус, 1992. — 383 с.
22. *Перар Ж.* Управление международными финансовыми потоками. — М.: Финансы и статистика, 1998. — 208 с.
23. *Плотников А.В.* Финансово-экономические отношения в рыночной экономике. — К.: Мира, 1992. — 228 с.
24. *Плотников А.В.* Финансовый менеджмент. — К.: Центр «Рынок», 1994. — 38 с.
25. *Плотніков О.В.* Фінансовий аналіз в корпораціях. — К.: Центр «Ринок», 1994. — 39 с.
26. *Плотніков О.В.* Ultima ratio економічних реформ. — К.: Кондор, 2003. — 240 с.
27. *Практикум по финансовому менеджменту:* Учебно-деловые ситуации, задачи и решения: Учебно-практическое издание / Под. ред. Е.С. Стояновой. — М.: Перспектива, 1997. — 140 с.
28. *Рогач О.І., Шнирков О.І.* Транснаціоналізація світового господарства та перехідні економіки: Навч. посібник. — К.: Видавничий центр „Київський університет”, 1999. — 302 с.
29. *Рындин А.Г., Шамаев Г.А.* Организация финансового менеджмента на предприятии. — М.: Русская деловая литература, 1997. — 350 с.
30. *Самсонов Н.Ф., Баранникова Н.П., Володин А.А.* и др. Финансовый менеджмент. — М.: ЮНИТИ, 2002. — 492 с.
31. *Скоун Т.* Управленческий учет: Пер. с англ. / Под ред. Н.Д. Эриашвили. — М.: ЮНИТИ, 1997. — 179 с.
32. *Транснаціональні корпорації:* навчальний посібник / В.Рокоча, О.Плотніков та ін. — К.: Таксон, 2001. — 304 с.
33. *Уотшем Т. Дж., Паррамоу К.* Количественные методы в финансах. — М.: Финансы, ЮНИТИ, 1999. — 527 с.

34. *Управление финансами* / Под ред. Г. Фрэнсиса. — М.: МИМ ЛИНК, 1999. — 160 с.

35. *Хедервик К.* Финансовый и экономический анализ деятельности предприятий. Пер с англ. / Под ред. Ю.Н. Воропаева — М.: Финансы и статистика, 1996. — 192 с.

36. *Шемет Т.С.* Міжнародні фінанси: Підручник / За заг. ред. А.А. Мазаракі. — К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2000. — 336 с.

37. *Шим Джей К, Сигел Джоэл Г.* Финансовый менеджмент — М.: ИНД „Филин”, 1996. — 400 с.

38. *Якубовський С.О.* Інвестиційна діяльність транснаціональних корпорацій та її вплив на конкурентоспроможність національних економіки: Монографія. — Одеса: ОРІДУ УАДУ, 2002. — 394с.

НБ ПНУС



693563

Навчальне видання

Плотніков Олексій Віталійович

**ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ
УТРАНСНАЦІОНАЛЬНИХ КОРПОРАЦІЯХ**

Навчальний посібник

Редактор *Вдовиченко Валентина Миколаївна*

Коректор *Асташева Марія Василівна*

Комп'ютерна верстка *Полончук Микола Андрійович*

Дизайн обкладинки *Кочергін Олег Станіславович*

Підписано до друку 10.11.2003 р. Формат 84×108^{1/32}.
Папір офсетний. Друк офсетний. Гарнітура Newton.
Умовн. друк. аркушів – 13,4. Обл.-вид. аркушів – 12,6.
Наклад 1000 примірників. Замовлення № 345.

Видавництво «Кондор»

Свідоцтво ДК № 1157 від 17.12.2002 р.

03057, м. Київ, пров. Польовий, 6,

тел./факс (044) 456-60-82, 241-83-47

Віддруковано в ДП «Друкарня МВС України»
вул. Дегтярівська, 156.