

розвитком фонового ринку (що відносить українську економіку до граничних ринків). За таких умов, якісне корпоративне управління є сигналом до позитивних очікувань інвесторів, як потенційна можливість сталого розвитку у майбутньому. На сьогодні українська практика корпоративного управління має позитивні зрушення та характеризується запозиченням світового досвіду. Саме покращення корпоративного управління стає підґрунтям максимізації справедливої вартості вітчизняних компаній через забезпечення її сталого зростання. Отже, на основі проведеного дослідження можна зробити однозначний висновок, що за умови граничного ринку корпоративне управління відіграє важливу роль у формуванні справедливої вартості компанії.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Гончаренко О. Про особливості систем корпоративного управління в країнах «великої сімки» / О. Гончаренко // Євроінтеграція вітчизняної системи Корпоративного управління [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.spfu.gov.ua/spfu.admin.com.ua/Lists/SPFUBulitenPagesListInstance/Attachments/1798/bull\\_9\\_1092014\\_1\\_40\(3\).pdf](http://www.spfu.gov.ua/spfu.admin.com.ua/Lists/SPFUBulitenPagesListInstance/Attachments/1798/bull_9_1092014_1_40(3).pdf).
2. Купе Т. Качественное корпоративное управление влияет на стоимость компании / Деловая газета «Капитал» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.capital.ua/ru/publication/24769-kachestvennoe-korporativnoe-upravlenie-vliyaet-na-stoimost-kompanii#ixzz3WRet3p7b>.
3. Маршалл А. Принципы экономической науки / А. Маршалл [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://exsolver.narod.ru/Books/Econom/Marshall/>.
4. Никитушкина И.П. Модификация оригинальной модели управления стоимостью компании с учетом ожиданий (евм) на динамичном рынке капитала / И.П. Никитушкина, Н.И. Козлова [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://uisrussia.msu.ru/docs/nov/sr\\_ecop/2011/1/3\\_2011\\_1.pdf](http://uisrussia.msu.ru/docs/nov/sr_ecop/2011/1/3_2011_1.pdf).
5. Нусінова О.В. Корпоративне управління як стратегічний фактор розвитку акціонерного товариства / О.В. Нусінова [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [file:///C:/Users/Ann/Desktop/esnof\\_2013\\_10\(4\)\\_10.pdf](file:///C:/Users/Ann/Desktop/esnof_2013_10(4)_10.pdf).
6. Офіційний сайт сучасного практика з інвестиційної оцінки А. Дамодарана [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/>.
7. Сайт «MSCI Frontier Markets Indexes» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.msci.com/products/indexes/country\\_and\\_regional/fm/](http://www.msci.com/products/indexes/country_and_regional/fm/).
8. Турило А.М. Вплив корпоративного управління на зростання вартості підприємства / А.М. Турило, Т.В. Мар'юк [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://gisap.eu/ru/node/224>.
9. Ammann M. Corporate Governance and Firm Value: International Evidence / M. Ammann, D. Oesch, M. Schmid // Working Paper Swiss Institute of Banking and Finance. – 2009. – № 1. – P. 12-25.
10. Copeland T., Dolgoff A. Expectations-based Management / Applied Corporate Finance, 2006. – Vol. 18. – No. 2.
11. Copeland T., Dolgoff A. Outperform with Expectations-Based Management: A State – of – the – Art Approach to Creating and Enhancing Shareholder Value. – New Jersey: John Wiley & Sons, 2005. – 358 p.
12. Fox M., M. Heller. Lessons From Fiascos in Russian Corporate Governance / New York University Law Review [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract\\_id=203368](http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=203368).
13. International Finance Corporation [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://ifcn1.ifc.org/ifcext/corporate\\_governance.nsf/Content/WhyCG.McKinsey, 2002](http://ifcn1.ifc.org/ifcext/corporate_governance.nsf/Content/WhyCG.McKinsey, 2002).
14. Global investor opinion survey [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.mckinsey.com/practices/corporategovernance>.
15. Rappaport A. Creating Shareholder Value: A Guide for Managers and Investors. – New York: The Free Press, 1997. – 224 p.
16. Shleifer, A., and R. Vishny. 1997. A Survey of Corporate Governance // Journal of Finance, vol. 52, no. 2 (June):737-783.

УДК 336.71

**Васильчук І.П.**

*кандидат економічних наук,  
доцент кафедри фінансів, податків і страхової справи  
Криворізького економічного інституту  
Криворізького національного університету*

## ВІДПОВІДАЛЬНЕ КРЕДИТУВАННЯ КОРПОРАЦІЙ В УМОВАХ СТАЛОГО РОЗВИТКУ

Стаття присвячена розгляду теоретичних і методичних засад механізму відповідального банківського кредитування корпорацій, що відповідає сучасній стратегії комерційних банків і корпорацій в умовах сталого розвитку. Вперше запропоновано авторське трактування дефініції «відповідальне кредитування», структурно-логічну схему механізму відповідального кредитування і процесу ухвалення управлінських рішень з урахуванням чинників сталого розвитку. Розглянуто особливості етапів процесу відповідального кредитування, виділено результатуючі показники для комерційного банку – фінансова результативність і репутація банку, та для корпорації-позичальника – вартість боргового фінансування і фінансова результативність, що підпадають під вплив політики КСВ.

**Ключові слова:** відповідальне кредитування, комерційний банк, сталий розвиток, корпоративна соціальна відповідальність, банківські ризики, скоринг.

### **Васильчук И.П. ОТВЕТСТВЕННОЕ КРЕДИТОВАНИЕ КОРПОРАЦИЙ В УСЛОВИЯХ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ**

Статья посвящена рассмотрению теоретических и методических основ механизма ответственного банковского кредитования корпораций, который соответствует современной стратегии коммерческих банков и корпораций в условиях устойчивого развития. Впервые предложена авторская трактовка дефиниции «ответственное кредитование», структурно-логическую схему механизма ответственного кредитования и процесса принятия управленческих решений с учетом факторов устойчивого развития. Рассмотрены особенности этапов процесса ответственного кредитования, выделены результирующие показатели для коммерческого банка – финансовая результативность и репутация банка, и для корпорации-заемщика – стоимость долгового финансирования и финансовая результативность, подпадающих под влияние политики КСО.

**Ключевые слова:** ответственное кредитование, коммерческий банк, устойчивое развитие, корпоративная социальная ответственность, банковские риски, скоринг.

### Vasylchuk I.P. RESPONSIBLE LENDING TO CORPORATIONS IN THE CONTEXT OF SUSTAINABLE DEVELOPMENT

The article is devoted to the theoretical and methodological foundations of responsible bank lending that is in line with the current strategy of commercial banks and corporations, which are moving in the direction towards sustainable development. It provides a discussion about 1) author's definition of «responsible lending», 2) logical chain for responsible lending and 3) managerial decision-making mechanism that accounts for sustainable development. Furthermore it summarizes the characteristic features of the main stages of responsible lending and identifies the key performance indicators that could be influenced by the CSR policies in place, which are financial performance and reputation, in case of commercial banks, and the cost of debt and financial performance, in case of corporations (their borrowers).

**Keywords:** responsible lending, commercial bank, sustainable development, corporate social responsibility, bank risks, scoring.

**Постановка проблеми.** Банки відіграють провідну роль у фінансовому забезпеченні відтворювальних процесів в економіці на макро- і мікрорівнях. За банкоцентричної моделі вітчизняного фінансового ринку саме банківські установи є основними поставачальниками фінансового капіталу для переважної більшості вітчизняних нефінансових корпорацій. Водночас через механізм кредитування банки мають суттєвий вплив на корпоративну поведінку та стратегію корпорацій-позичальників. Прийняття комерційними банками парадигми сталого цивілізаційного розвитку як основи для формування власних стратегій сталого розвитку зумовлює перегляд організаційно-методичних засад здійснення кредитних операцій згідно нових вимог.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблемам функціонування банківської системи, організації банківського кредитування присвячені численні

дослідження провідних вітчизняних і закордонних вчених. Зокрема у працях А.М. Арістової, О.Д. Вовчак, О.В. Дзюблюка, А.М. Мороза, Л.О. Примостки, Н.П. Шульги [1-5] та багатьох інших вітчизняних науковців висвітлюються теоретичні основи банківського менеджменту і проведення банківських операцій. Особливості організації кредитного менеджменту у комерційних банках та аналізу банківської діяльності детально досліджували М.Д. Алексеєнко, О.В. Васюренко, А.М. Герасимович [6-7]; ефективність кредитного механізму висвітлена в працях І.С. Гуцала [8]. У сукупності теоретико-методологічні та методичні напрацювання вчених складають основу сучасного банківського менеджменту, насамперед, в частині проведення кредитних операцій. Водночас залишаються недостатньо дослідженими питання імплементації принципів сталого розвитку та корпоративної соціальної відповідальності (КСВ)

у політику та стратегію вітчизняних комерційних банків, не розглядаються проблеми інкорпорації чинників сталого розвитку у процес прийняття кредитних рішень та вдосконалення методик скорингової оцінки позичальників з урахуванням цих вимог.

**Постановка завдання.** Мета статті – розглянути теоретико-методологічні засади та запропонувати модель відповідального кредитування корпорацій і процесу ухвалення управлінських рішень з урахуванням чинників сталого розвитку.

**Виклад основного матеріалу.** Імплементація принципів сталого розвитку і практик КСВ у кредитну діяльність комерційних банків зумовила виникнення явища і поняття «відповідальне кредитування» за аналогією з поняттям «відповідальне інвестування» (див. [9]), у процесі здійснення якого основна увага приділяється запобіганню ризиків, які виникають у сферах соціальної, екологічної діяльності та корпоративного управління. Це досягається за рахунок переважно негативного скринінгу. Банківське кредитування суб'єктів господарювання передбачає надання коштів у кредит на певних умовах та відображає економічні, кредитні відносини, які виникають між банками і суб'єктами господарювання в процесі надання (отримання) і використання позикових коштів. Відповідно, у контексті банківського кредитування слід використовувати поняття «відповідальне кредитування» з огляду на особливості боргової угоди – переважно фіксована процентна ставка та використання філософії зниження ризиків, а не максимізації доходності. Запобігання ризиків при відповідальному кредитуванні має досягатися за рахунок процедур скорингу та моніторингу з урахуванням чинників сталого розвитку.

Нами формалізовано процедуру ухва-



**Рис. 1.** Механізм відповідального кредитування та процесу ухвалення управлінських рішень з урахуванням чинників сталого розвитку

Джерело: Складено автором

лення кредитних рішень та механізму відповідального кредитування корпорацій з урахуванням чинників КСВ і сталою розвитку та запропоновано модель у вигляді структурно-логічної схеми (рис. 1). На відміну від звичайної практики, такий підхід дозволяє відстежити особливості етапів процесу відповідального кредитування, які подано із зазначенням впливу політики і практики КСВ банку і корпорації-позичальника. До етапів і процедур, які підпадають під необхідність врахування чинників сталою розвитку, нами віднесено: збір інформації про проект з виявленням його екологічних/соціальних ризиків; оцінка ризиків, зокрема екологічних/соціальних, процедура скорингу з обов'язковим урахуванням чинників сталою розвитку у інтерпретації СЕЕ-чинники: соціальні, екологічні, етичні; моніторинг дотримання кредитної угоди. Вважаємо за необхідне зазначити, що процес прийняття рішень з відповідального кредитування, по-перше, має ґрунтуватися на засадах політики комерційного банку щодо КСВ, по-друге, обов'язково враховувати стан імплементації принципів КСВ у місію і стратегію корпорації-позичальника та його успіхи у заходах за напрямками сталою розвитку, які виявляється ще на етапі збору інформації про позичальника.

Крім того, нами виділено результуючі показники для комерційного банку – фінансова результативність та репутація банку, та для корпорації-позичальника – вартість боргового фінансування і фінансова результативність, що підпадають під вплив політики КСВ. Для пояснення особливостей механізму відповідального банківського кредитування слід зупинитися на окремих важливих аспектах, а саме на зв'язку КСВ позичальника та вартості позик (вартості боргового капіталу), впливі КСВ позичальника на його кредитний рейтинг; особливостях методик оцінки кредитоспроможності позичальника з урахуванням чинників сталою розвитку.

У низці наукових публікацій емпірично обґрунтовано і доведено, що активні практики позичальників у різних формах КСВ та соціальні інвестиції бізнесу позитивно сприймаються кредитором, що позначається на сприйнятті меншого рівня ризиків позичальника. Внаслідок цього банки відносять корпорацію до категорії позичальників з вищим кредитним рейтингом, що проявляється у наданні кращих умов кредитування. Зокрема, С. Чава (Chava, 2014) [10] доводить, що компанії з екологічними проблемами платять підвищені процентні ставки за кредитами. Спираючись на судження Фама і Френча, автор висловлює міркування, що уподобання інвесторів щодо соціально-відповідальних інвестицій можуть вплинути на ціну активів, і виводить гіпотези щодо впливу КСВ на вартість акціонерного та боргового капіталу. Чава знайшов емпіричне підтвердження своїм гіпотезам. Це дозволило йому стверджувати, що екологічний профіль позичальника впливає на вартість боргового і акціонерного капіталу, тому банки мають проводити «екологічно чутливу» кредитну політику. К. Менз (Menz, 2010) [11] досліджував зв'язок між КСВ і кредитним спредом на облігації у Європі, що у підсумку дозволило йому виявити позитивний зв'язок і стверджувати, що політики і практики у КСВ впливають на вартість боргового капіталу. Ель Гуль зі співавторами (El Ghoul et al., 2011) [12] також знайшли емпіричне підтвердження тезі, що практики з КСВ пов'язані з більш низькою вартістю капіталу. А. Госс і Г. Робертс (Goss, Roberts, 2011) [13] вивчали залежність між екологічною і соціальною результативністю корпорацій та вар-

тістю банківського кредитування. На думку авторів, центральне місце в аргументації на захист ідеї КСВ є теза, що ініціативи корпорації з КСВ впливають на зниження ризиків, що з нею асоціюють. Автори стверджують, якщо інвестиції в КСВ призводять до зниження ризиків і поліпшення фінансових показників, то банки будуть надавати більш привабливі умови кредитування соціально відповідальним корпораціям. За результатами дослідження науковцями отримано, що корпорації з невисоким рівнем екологічної і соціальної результативності будуть отримувати підвищені процентні ставки з урахування премії за ризик, хоча ці надбавки є незначними [13].

Розвиваючи ідею щодо впливу КСВ на вартість боргового капіталу Н. Аттіг зі співавторами (Attig et al., 2013) [14] розширили предметне поле дослідження за рахунок вивчення впливу КСВ на кредитні рейтинги корпорацій. За основу для вивчення практик складання кредитних рейтингів вчені взяли методику оцінки провідної рейтингової агенції Standard&Poor's (S&P), яка передбачає формування рейтингів на підставі оцінювання двох категорій ризику – бізнес-ризик та фінансового ризику. В результаті дослідження виявлено, що у методиці немає прямого використання поняття «корпоративна соціальна відповідальність», але критерії оцінювання включають широкий спектр аспектів соціально-відповідальної діяльності та корпоративного управління. Базуючись на результатах аналізу вибірки з 1585 компаній США за період 1991–2010 рр. автори зробили висновок про те, що інвестиції у КСВ асоціюються з вищим кредитним рейтингом, що призводить до зниження фінансових витрат і більшої прибутковості. Автори висунули тезу, що кредитні аналітики розглядають інвестиції в КСВ в якості страхівки від «драматичних» витрат, які можуть виникнути в результаті соціально безвідповідальної поведінки корпорацій. Водночас вчені знайшли підтвердження, що не всі чинники і критерії сталою розвитку однаково впливають на кредитні рейтинги, зокрема такий соціальний критерій як захист людських прав спричиняє незначний ефект на відміну від взаємодносин з працівниками і місцевою громадою та екологічними аспектами. Вчені виділяють три основні канали поліпшення кредитного рейтингу корпорації за рахунок діяльності у КСВ: 1) поліпшення відносин зі стейкхолдерами і орієнтація на збільшення довгострокової сталості; 2) надсилання сигналів про ефективність використання внутрішніх ресурсів і збільшення фінансових результатів; 3) зниження витрат, що виникають як наслідки негативної реакції на безвідповідальну поведінку [14, с. 681].

На думку дослідників, отримані докази мають важливі наслідки для ефективного управління фінансами корпорацій. Врахування корпораціями при розробці фінансової стратегії зв'язку між КСВ і кредитними рейтингами дозволяє зменшити вартість капіталу та фінансові витрати і в такий спосіб підвищити їх довгострокову конкурентоспроможність за рахунок поліпшення соціальної діяльності [14, с. 680].

За результатами теоретичного аналізу можна стверджувати, що позитивні практики у КСВ корпорацій-позичальників прихильно оцінюються кредиторами і кредитними аналітиками рейтингових агенцій, що проявляється у меншій вартості боргового фінансування. Від такої ситуації виграють усі сторони угоди:

1) позичальники, оскільки отримують: вищі кредитні рейтинги; нижчі фінансові витрати і внаслідок цього підвищену фінансову результативність; конку-

рентну перевагу у можливостях щодо залучення капіталу у порівнянні з невідповідальними корпораціями;

2) кредитори, оскільки можуть зменшити кредитні та репутаційні ризики; підвищити власну репутацію як соціально-відповідальної корпорації і збільшити вартість бренду; залучити більше ресурсів у вигляді депозитів від соціально-вмотивованих громадян і корпорацій, що в сукупності також призведе до зростання фінансової результативності комерційного банку;

3) місцева громада і суспільство в цілому, внаслідок фінансування проектів і програм зі сталого розвитку, що спрямовані на поліпшення умов життєдіяльності та якості життя.

Щодо інкорпорації критеріїв сталого розвитку у процес прийняття кредитних рішень та методики оцінки кредитоспроможності позичальника також існують дослідження, проте поки нечисленні. Зокрема, заслуговують на увагу пропозиції Р. Зідана зі співавторами (Zeidan et al., 2015) [15] щодо вдосконалення системи кредитного скорингу на основі критеріїв сталого розвитку. Автори розглядають кредитний скоринг як інструмент прийняття рішень щодо інвестування та підвищення якості рішень за рахунок зниження інформаційної асиметрії. Науковці пропонують вдосконалення системи кредитного скорингу на основі підходу, який передбачає: вибір і аналіз галузі: економічний огляд; аналіз життєвого циклу продукту; ланцюг створення вартості; законодавство і державна політика, саморегулювання в галузі; інновації; розробка сценаріїв розвитку для середньостатистичної фірми: бізнес як звичайна практика, сталий бізнес, майбутній сталий бізнес; розробка індивідуальних варіантів для конкретної фірми за 6 основними вимірами сталого розвитку: економічне зростання, охорона навколишнього середовища, соціальний прогрес, соціально-економічний розвиток, екоефективність, соціально-екологічний розвиток; відсікання несуттєвої інформації щодо середньої фірми плюс ризики і можливості сталого розвитку галузі; поєднання отриманої вище інформації для отримання питань щодо кредитного скорингу з урахування критеріїв сталого розвитку; визначення питомої ваги кожного виміру сталого розвитку. Кінцевим підсумком є кредитна скорингова система, що ранжує компанії і поєднує інформацію у шість матриць залежно від виділених перспектив та на цій основі складання фінальної матриці за перспективами сталого розвитку. До переваг даної методики, на нашу думку, слід віднести розгляд потенціалу розвитку галузі в перспективі за напрямками сталого розвитку. Я. Еріна та Н. Лаці (Erina, Lase, 2012) [16] розглядають можливість включення екологічних критеріїв щодо оцінки ризиків позичальника у кредитний процес на прикладі діяльності латвійських банків і поділяють всі сектори економіки країни на дві категорії – ті, що впливають на навколишнє середовище, і ті, що не впливають. На підставі такого поділу для оцінки екологічного ризику в процесі кредитування автори пропонують виділяти три групи секторів залежно від рівня екологічного ризику – з низьким рівнем впливу на навколишнє середовище, середнім та високим рівнем.

На нашу думку, вищевказані підходи до вдосконалення методик оцінки кредитоспроможності позичальників та ризик-менеджменту з урахуванням критеріїв сталого розвитку здійснюють свій позитивний внесок у методологію і практику кредитного менеджменту у комерційних банках. Крім того, при запровадженні комерційними банками підходу відповідального кредитування корпорації-позичальники

отримують орієнтири для формування власної фінансової стратегії і підвищення ефективності управління фінансами на основі розуміння зв'язку між КСВ та вартістю капіталу, який визнається кредитними аналітиками, та проявляється у підвищенні кредитних рейтингів позичальника. У свою чергу, підвищення кредитних рейтингів впливає на зниження вартості боргового капіталу, що дозволяє підвищити фінансову результативність діяльності корпорацій та їх ринкову вартість за рахунок поліпшення практик КСВ у напрямках сталого розвитку.

**Висновки.** На підставі вищевикладеного можна зробити такі висновки, що засвідчують авторський внесок у приріст наукових знань:

1. Аргументовано, що імплементація принципів сталого розвитку і практик КСВ у кредитну діяльність комерційних банків зумовила виникнення явища і поняття «відповідальне кредитування». Вперше запропоновано авторське трактування поняття у такій інтерпретації: відповідальне кредитування – це технологія надання комерційними банками та іншими фінансовими установами коштів суб'єктам господарювання у кредит на умовах, що передбачають, на додаток до звичайної практики, урахування чинників сталого розвитку (соціальні, екологічні, етичні – СЕЕ-чинники) з метою запобігання кредитного та репутаційного ризиків при кредитуванні позичальників, які здійснюють діяльність, що підпадає під категорію етично-сумнівної чи екологічно-небезпечної. Запобігання ризиків досягається за рахунок процедур скорингу та моніторингу, в які інкорпоровано чинники сталого розвитку.

2. Вперше запропоновано структурно-логічну схему механізму відповідального кредитування та процесу ухвалення управлінських рішень з урахуванням чинників сталого розвитку. Розглянуто особливості етапів процесу відповідального кредитування, які подано із зазначенням впливу політики і практики КСВ банку і корпорації-позичальника. Виділено результуючі показники для комерційного банку – фінансова результативність та репутація банку, та для корпорації-позичальника – вартість боргового фінансування і фінансова результативність, що підпадають під вплив політики КСВ.

**Пропозиції щодо подальших розвідок.** Пошук напрямів вдосконалення механізму відповідального кредитування має ґрунтуватися на відборі адекватних критеріїв та оцінних показників, релевантних для конкретної галузі й особливостей діяльності позичальника.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Банківські операції: [підручник] / А.М. Мороз та ін.; за ред. д-ра екон. наук, проф. А.М. Мороза. – К.: КНЕУ, 2010. – 384 с.
2. Вовчак О.Д. Кредит і банківська справа / О.Д. Вовчак та ін. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://uchebnikionline.com/bankovskoe-delo/kredit\\_i\\_bankivska\\_sprava\\_-\\_vovchak\\_od/html](http://uchebnikionline.com/bankovskoe-delo/kredit_i_bankivska_sprava_-_vovchak_od/html).
3. Арістова А.М. Фінансовий менеджмент у банку. Опорний конспект лекцій / А.М. Арістова, Н.П. Шульга. – К.: КНТЕУ, 2011. – 123 с.
4. Дзюблук О.В. Організація грошово-кредитних відносин суспільства в умовах ринкового реформування економіки: [монографія] / О.В. Дзюблук. – К.: Поліграфкнига, 2000. – 512 с.
5. Примостка Л.О. Сучасний стан та тенденції банківського кредитування / Л.О. Примостка // Фінанси, облік і аудит. – К.: КНЕУ, 2010. – № 15. – С. 163-170.
6. Васюренко О.В. Економічний аналіз діяльності комерційних банків: навч. посібн. / О.В. Васюренко, К.О. Волохата. – К.: Знання, 2009. – 464 с.
7. Аналіз банківської діяльності: [підручник] / А.М. Герасимович, М.Д. Алексеєнко, І.М. Парасій-Вергуненко. – К.: КНЕУ, 2010. – 599 с.

7. Гуцал І. Оцінка кредитоспроможності суб'єктів господарювання з урахуванням кредитного ризику / І. Гуцал // Наукові записки Тернопільського державного педагогічного університету ім. В. Гнатюка. Сер. Економіка. – 2003. – № 14. – С. 101-106
8. Васильчук І.П. Теоретико-методологічні засади й еволюція концепції соціально відповідального інвестування / І.П. Васильчук // Бізнес Інформ: наук. журнал. – Х.: Вид. ХНЕУ, 2015. – № 8. – С. 21-28.
9. Chava, S. (2011). Socially responsible investing and expected stock returns / Working Paper, 2011, Georgia Institute of Technology.
10. Menz, K. M. (2010). Corporate social responsibility: Is it rewarded by the corporate bond market? A critical note / Journal of Business Ethics, 2010. – Vol. 96. – P. 117-134.
11. El Ghoul, S., Guedhami, O., Kwok, C.C., Mishra, D. (2011). Does corporate social responsibility affect the cost of capital? / Journal of Banking & Finance, 2011. – Vol. 35. – P. 2388-2406.
12. Goss, A., Roberts, G.S. (2011). The impact of corporate social responsibility on the cost of bank loans / Journal of Banking and Finance, 2011. – Vol. 35(7). – P. 1794-1810.
13. Attig, N., El Ghoul, S., Guedhami, O., Suh, J. (2013). Corporate Social Responsibility and Credit Ratings / Journal of Business Ethics, 2013. – Vol. 117. – P. 679-694.
14. Zeidan, R., Boechat, C., Fleury, A. (2015). Developing a Sustainability Credit Score System / Journal of Business Ethics, 2015. – Vol. 127. – P. 283-296.
15. Erina, J., Lace, N. (2012). Environmental Question Impact for Lenders and the Risk Management Process / Economics and Management, 2012. – Vol. 17(2). – P. 733-739.

УДК 658.16.012

**Височина Л.В.**

*кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів і кредиту  
Харківського інституту фінансів  
Українського державного університету фінансів та міжнародної торгівлі*

## ОСОБЛИВОСТІ ПРОВЕДЕННЯ РІЗНИХ ВИДІВ РЕОРГАНІЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

У статті розкрито сутність реорганізації підприємств та наведена характеристика її видів: укрупнення (злиття, приєднання, поглинання), подібнення (поділ, виділення), перетворення діючого підприємства. Проаналізовано загальний механізм проведення реорганізації підприємств та окремо за видами реорганізації та формами власності підприємств. Наведено вимоги, яких повинні дотримуватись власники під час реорганізації підприємства. Надано характеристику основних причин, які спонукають власників та контрагентів підприємства до реорганізації. Відображено загальний механізм проведення реорганізації за кожним із видів.

**Ключові слова:** реорганізація, реструктуризація, юридична особа, акціонерне товариство, укрупнення, розукрупнення, перетворення.

### **Височина Л.В. ОСОБЕННОСТИ ПРОВЕДЕНИЯ РАЗНЫХ ВИДОВ РЕОРГАНИЗАЦИИ ПРЕДПРИЯТИЙ**

В статье раскрыта сущность реорганизации предприятий и приведена характеристика ее видов: укрупнение (слияние, присоединение, поглощение), уменьшение размеров (разделение, выделение), без изменения размеров действующего предприятия. Проанализирован общий механизм проведения реорганизации предприятий и отдельно по видам реорганизации и формам собственности предприятий. Приведены требования, которых должны придерживаться владельцы во время реорганизации предприятия. Предоставлена характеристика основных причин, которые побуждают владельцев и контрагентов предприятия к реорганизации. Отображен общий механизм проведения реорганизации по каждому из видов.

**Ключевые слова:** реорганизация, реструктуризация, юридическое лицо, акционерное общество, укрупнение, уменьшение размеров предприятия, преобразование.

### **Visochina L.V. FEATURES OF REALIZATION OF DIFFERENT TYPES OF REORGANIZATION OF ENTERPRISES**

In the article the exposed essence of reorganization of enterprises and the brought description over of her kinds: enlargement (confluence, joining, absorption), growing (division, selection), transformation of operating enterprise shallow. The general mechanism of realization of reorganization of enterprises is analysed and separately after the types of reorganization and patterns of ownership of enterprises. Requirements over, that proprietors must adhere to during reorganization of enterprise, are brought. Description of principal reasons that induce proprietors and contractors of enterprise to reorganization is given. The general mechanism of realization of reorganization is represented after each of kinds.

**Keywords:** reorganization, restructuring, legal entity, joint-stock company, enlargement, reduction of sizes of enterprise, transformation.

**Постановка проблеми.** Реорганізація є однією із форм як створення, так і ліквідації юридичної особи, причому одночасно можуть створюватися і ліквідуватися кілька юридичних осіб. При реорганізації відбувається заміна суб'єктів, які мають певні права та обов'язки. При всьому цьому реорганізація підприємства – дуже складна процедура, пов'язана з безліччю тонкощів і нюансів, які обов'язково необхідно враховувати для дотримання інтересів всіх учасників цієї процедури, а також вимог чинного законодавства.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** У наш час підприємств, що збереглися у своєму первісному вигляді, зовсім небагато, так як закони ринкової економіки змушують багатьох з них постійно «змінюватися».

Серед фахівців, що зробили істотний внесок у дослідження цієї тематики, необхідно відзначити таких учених: Л. Абалкіна, О. Алімова, В. Амітана, І. Ансоффа, С. Аптекаря, І. Булеєва, О. Віханського, В. Гейця, І. Герчикова, П. Друкера, З. Елекоєва, М. Портера, Й. Петровича, Л. Ситник, Ф. Тейлора, А. Файоля, В. Федоровського, Л. Червову, М. Чумаченка.

**Невирішені частини проблеми.** Сутність поняття реструктуризації у 80-х роках минулого століття розкривалася у працях таких зарубіжних науковців, як М. Портер, Т. Пітерс, А. Стрікленд, А. Томсон, М. Хаммер та інші. Реструктуризація розглядалася ними як сукупність кардинальних стратегічних заходів щодо перетворення структури диверсифікованої компанії шляхом продажу одних напрямів діяльності (бізнесів)