УДК 338.434:334.722.8:63

*Н. В. Харченко,*
*кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів і кредиту,*
*Полтавська державна аграрна академія*

# СУТНІСТЬ І СТРУКТУРА СИСТЕМИ ФІНАНСОВИХ ВІДНОСИН АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ

*Досліджено праці вчених різних наукових шкіл, які вивчали поняття фінансові відносини. Обгрунтовано сутність і структуру фінансових відносин, що складаються між акціонерним товариством і його учасниками.*

*The labours explore of scientific different scientific schools, which studied notion financial relations. Essence and structure of financial relations, that fold between the joint-stock company and his participants.*

*Ключові слова: фінансові відносини, акціонерне товариство, зовнішні фінансові відносини, внутрішні фінансові відносини.*

## ВСТУП

Організаційно-правові форми господарюючих суб'єктів визначають особливості їх фінансових відносин. У зв'язку з тим, що в даній роботі автором проаналізовані компанії, що мають організаційно-правову форму "акціонерне товариство", необхідно розглянути характерні риси фінансових відносин даної категорії товариств.

Акціонерне товариство — господарське товариство, статутний капітал якого поділено на визначену кількість акцій однакової номінальної вартості, корпоративні права, за якими посвідчуються акціями [7].

Оскільки акціонерні товариства об'єднують широкий круг юридичних і фізичних осіб — акціонерів, урахування інтересів всіх його учасників є неодмінною умовою ефективної господарської діяльності.

В економічній літературі зустрічаються декілька підходів до визначення фінансових відносин підприємства. Причому під визначення "підприємство" підпадають суб'єкти економічної діяльності, створені у всіх організаційно-правових формах.

Дослідження фінансів як економічної категорії, включаючи їхні загальні й специфічні риси, властиві вітчизняній економічній науці і не характерний для західних дослідників. Тим часом аналіз генезису категорії фінансів в умовах розвитку ринкових відносин вельми актуальний.

## ПОСТАНОВКА ЗАДАЧІ

Мета статті — виділити і обгрунтувати сутність і структуру фінансових відносин, що складаються між акціонерним товариством і його учасниками.

## РЕЗУЛЬТАТИ

Широкий підхід до визначення фінансових відносин підприємств представлений в роботах і навчальних посібниках за редакцією вченого В. Бочарова.

Із його точки зору, "фінанси підприємств і корпорацій виражають систему грошових відносин, що виникають в процесі господарської діяльності і необхідних для формування і використання капіталу, доходів і грошових фондів" [3, с. 10].

Сутність і призначення фінансів підприємств у визначенні В. Бочарова стають більш конкретними, якщо проаналізувати всі відносини, які автор відносить до категорії фінансів підприємства. Фінансові відносини виникають у акціонерного товариства з наступними суб'єктами господарювання:

1) із засновниками — при формуванні статутного капіталу;

2) з акціонерами — при виплаті їм відсотків і дивідендів по емісійних цінних паперах;

3) з акціонерами — при викупі власних акцій;

4) з кредиторами — при погашенні облігаційних позик або при достроковому погашенні зобов'язань при зменшенні статутного капіталу;

5) з банками — при отриманні і погашенні кредиту;

6) з іншими недержавними фінансовими посередниками (страховиками, інвестиційними компаніями і фундаціями, фондовими біржами і т.п.);

7) з дочірніми і залежними товариствами — при відшкодуванні їм збитків, заподіяних основним товариством;

8) з центральною компанією, якщо акціонер-

не товариство входить до складу фінансово-промислової групи;

9) з державою — щодо податків, зборів до бюджетої системи і внесків до позабюджетних фондів і т. ін.

У рамках даного підходу центральне місце відводиться фінансам підприємств як механізму формування і використання капіталу підприємства його доходів і грошових фундацій. Разом з тим, аналіз фінансових відносин, які, на думку В. Бочарова, виникають в акціонерному товаристві, дозволяє говорити про те, що категорія "фінанси підприємств" набуває розширеного значення і охоплює як відносини, що виникають у процесі фінансово-господарської діяльності всередині підприємства, так і грошові відносини, що виникають з іншими учасниками економічного процесу.

Сучасні вітчизняні вчені, серед яких А.Поддєрьогін, М. Коробов, А. Шеремет та інші, визначають фінанси підприємств як самостійну сферу фінансової системи держави, що охоплює широке коло грошових відносин, пов'язаних з формуванням і використанням капіталу, доходів, грошових фондів у процесі їх кругообігу і які виражені у вигляді різних грошових потоків [16, с. 7].

Заслуговує на увагу визначення фінансових відносин Г. Кірейцева. Із його точки зору, "фінанси підприємств" — це система грошових відносин, що виникають у процесі розподілу і перерозподілу виручки та прибутку господарюючого суб'єкта, з приводу утворення, розподілу і використання доходів і фінансових ресурсів з метою задоволення суспільних інтересів і потреб. На його думку, всі фінансові відносини підприємства можна згрупувати на зовнішні та внутрішні.

Сфера зовнішніх фінансових відносин підприємства включає відносини:

— між підприємством і державою;

— між підприємством і його акціонерами;

— між підприємством і його постачальниками та покупцями;

— між підприємством і фінансово-кредитними установами.

Система внутрішніх фінансових відносин підприємства включає наступні відносини:

— між підприємством і його засновниками (власниками);

— між підприємством і його структурними підрозділами;

— усередині самого підприємства;

— між підприємством і його працівниками.

В умовах ринку з'явились принципово нова група фінансових відносин. А саме:

— відносини, що пов'язані з банкрутством підприємства та призупиненням його поточних платежів;

— відносини, що виникають при злитті та поглинанні, а також розподілі самого підприємства.

Необхідно підкреслити, що фінансові відносини на підприємстві мають суперечливий характер. А саме, кожний їх суб'єкт прагне отримати якомога більше від розподілу фінансових ресурсів, що можливе тільки за рахунок інших суб'ктів. Для вирішення цього протиріччя необхідно збалансування інтересів суб'єктів фінансових відносин на базі збільшення доходів та оптимізації розподілу фінансових ресурсів, ефективного їх використання [16, с. 8—12].

Схоже є визначення дає В. Опарін, де фінансова діяльність підприємств відображається в грошових потоках, які характеризують різноманітні й різносторонні відносини.

До зовнішніх фінансових відносин входять:

— взаємовідносини між суб'єктами господарювання у вигляді розрахунків з постачальниками і покупцями;

— взаємовідносини з бюджетом: платежі та асигнування;

— взаємовідносини з фондами спеціального призначення: внески і надходження;

— взаємовідносини зі страховими компаніями: страхові платежі й страхове відшкодування;

— взаємовідносини з банками: відкриття та ведення рахунків, зберігання коштів на депозитах, отримання і погашення кредитів, отримання і сплата процентів та ін.;

— взаємовідносини з інститутами фінансового ринку: розміщення власних цінних паперів та інвестування тимчасово вільних коштів;

— взаємовідносини з галузевими і корпоративними органами: внески у централізовані фонди і надходження з них.

Внутрішні фінансові відносини включають:

— розподіл доходу підприємства і формування прибутку;

— розподіл чистого прибутку та його використання;

— формування та використання амортизаційних відрахувань;

— утворення та використання фондів підприємств [12, С.45—46].

У даному випадку коло відносин, які охоплює система фінансів підприємств у визначенні як Г.Кірейцева, так і В. Опаріна, достатньо широке, і зачіпає як внутрішні, так і зовнішні зв'язки підприємства.

З погляду Р. Слав'юка, "фінансами підприємств" є грошові відносини, які виникають в процесі господарської діяльності підприємств і пов'язані з формуванням власних і залучених коштів, їх використанням на фінансування вит-

рат і інвестицій підприємства, утворенням і розподілом отриманого прибутку.

Аналізуючи фінансові відносини на рівні підприємств, на думку Р.Слав'юка, вони охоплюють:

— відносини з іншими підприємствами і організаціями з приводу постачання сировини, матеріалів, комплектуючих виробів, реалізації продукції, надання послуг;

— відносини з банківською системою та небанківськими установами з приводу банківських послуг при отриманні і погашенні кредитів, купівлі та продажу валюти та інших операцій;

— відносини зі страховими компаніями і організаціями з приводу страхування активів, комерційних та фінансових ризиків;

— відносини з товарними, сировинними, фондовими біржами;

— відносини з інвестиційними інститутами з приводу розміщення інвестицій;

— відносини з філіями та дочірніми підприємствами;

— відносини з працівниками з приводу виплати заробітної плати, премій, дивідендів;

— відносини з акціонерами (зовнішніми інвесторами);

— відносини з податковою адміністрацією з приводу сплати податків і зборів;

— відносини з аудиторськими фірмами [13, с. 5—6].

За визначенням, даним Н. Колчіною, "фінанси підприємства — це фінансові і грошові відносини, що виникають в процесі формування основного і оборотного капіталу, фундацій грошових коштів підприємства і їх використання" [9, с. 6—7].

У рамках такого підходу фінансові відносини виникають між:

1) засновниками у момент створення підприємства з приводу формування статутного (акціонерного) капіталу;

2) підприємством і організаціями, пов'язаними з виробництвом і реалізацією продукції;

3) підприємством і його підрозділами: філіями, цехами і т. ін.;

4) підприємством і працівниками підприємства при розподілі й використанні доходів, випуску і розміщенні акцій, виплат відсотків по емісійних цінних паперах;

5) підприємствами всередині фінансово-промислових груп;

6) підприємством і державою при сплаті податків і зборів;

7) підприємством і банківською системою;

8) підприємством і страховими компаніями;

9) підприємством і інвестиційними інститутами.

О. Філімоненков вважає, що фінансові відносини, що виникають у процесі діяльності суб'єктів, подані широким спектром. Вони охоплюють різноманітні процеси: створення підприємств; одержання і розподілу прибутків і накопичень; формування відповідних фондів грошових коштів; взаємовідносин з різноманітними ланками фінансово-кредитної системи; формування та використання фонду оплати праці; розрахунків із постачальниками та підрядниками т.д. На його думку, фінансові відносини завжди існують об'єктивно і мають конкретні форми прояву [14, с. 3].

У визначенні Л. Дробозіної, поняття фінансів підприємств звучить таким чином: "фінанси комерційних підприємств і організацій — це фінансові і грошові відносини, що виникають в ході підприємницької діяльності в процесі формування власного капіталу, цільових фондів грошових коштів, їх розподіл і використання" [6, с. 77—79, 15, с. 275—277].

По-своєму економічному змісту всю сукупність фінансових відносин професор Л. Дробозіна систематизує за наступними напрямами:

1) пов'язані з формуванням власного капіталу і в його складі статутного (акціонерного) капіталу;

2) пов'язані з виробництвом і реалізацією продукції, що виникають між постачальниками і покупцями, замовником і підрядчиком і т. ін.;

3) пов'язані з фінансуванням витрат, розподілом і використанням прибутку, оборотних коштів;

4) пов'язані з розподілом і використанням доходів, випуску і розміщенню акцій і облігацій;

5) між підприємством і вищестоящою організацією, усередині фінансово-промислових груп, усередині холдингу і т.ін.;

6) між комерційними організаціями і підприємствами, що пов'язані з емісією і розміщенням цінних паперів, взаємним кредитуванням, пайовою участю в сумісних проектах;

7) між підприємствами і фінансовою системою держави при сплаті податків і здійсненні інших платежів до бюджету, формуванні позабюджетних фондів;

8) між підприємствами і банківською системою в процесі отримання і погашення позик, сплати відсотків за кредит;

9) між підприємствами й інвестиційними інститутами.

Потрібно підкреслити, що всі описані вище підходи до визначення сутності й призначення фінансів підприємств визначають дану категорію як таку, в яку входять як фінансові відносини, що формуються всередині самого підприємства, так і відносини підприємства з іншими учасни-

ками господарської діяльності — державою, комерційними агентами, кредиторами і т. ін. Справедливо звертає на себе увагу той факт, що всі автори розглядають фінанси підприємств як категорію відносин, причому відносин, перш за все, з приводу формування і використання капіталу підприємства, а також доходів і грошових фундацій підприємства.

Інша група авторів розглядає фінанси підприємств з більш вузьких позицій.

У навчальному посібнику Д. Молякова автор визначає фінанси підприємства як "сукупність економічних відносин, що виникають в процесі виробництва, розподілу і використання сукупного суспільного продукту, національного доходу, національного багатства і пов'язаних з формуванням, розподілом і використанням валового доходу, грошових накопичень і фінансових ресурсів" [11, с. 7—9].

До фінансових відносин, що визначають зміст даної категорії, Д. Моляков відносить грошові відносини, що виникають у процесі розширеного відтворювання:

1) між підприємством і бюджетом по всіх видах платежів до бюджету;

2) між підприємством і державною пенсійною фундацією, а також іншими позабюджетними фундаціями;

3) між підприємством і банком при оплаті відсотків по короткострокових і довгострокових кредитах;

4) між підприємствами в процесі їх виробничої і комерційної діяльності при покупці сировини, матеріалів і т.ін., реалізації готової продукції, наданні послуг;

5) між підприємствами і організаціями при сплаті й одержанні штрафів, неустойки за порушення умов договору;

6) між підприємствами при розподілі прибутку;

7) в процесі інвестування засобів в акції і облігації інших підприємств, отримання відсотків і дивідендів по них;

8) між підприємствами і страховими компаніями;

9) між державою і підприємством при здійсненні програми приватизації.

Таким чином, стає очевидним, що даний підхід фокусується лише на зовнішніх виявах фінансових відносин підприємств, які, як вважає Д. Моляков, формуються тільки між різними суб'єктами господарської діяльності і не зачіпають відносини всередині підприємства. Розподільна функція фінансів підприємств виявляється тільки при розподілі суспільного продукту і ніяк не пов'язана з процесом формування і використання капіталу, що, на наш погляд, є не зовсім вірним. Таким чином, у даному підході процес формування і використання капіталу підприємства залишається за рамками фінансів підприємства

Сутність фінансів підприємств потрібно визначати, спираючись на загальну теорію фінансів, яка посідає особливе місце в системі економічних відносин.

У загальному випадку всі дослідники одностайні в тому, що в процесі діяльності підприємств недержавної форми власності виникають фінансові відносини. Розбіжності з'являються при розгляді системи відносин, що охоплюються категорією фінанси підприємств.

Підводячи підсумок, необхідно ще раз відзначити, що в економічній науці існують дві точки зору на теоретичний аспект категорії "фінанси підприємств".

Відповідно до першого підходу, прихильниками якого є В. Бочаров, А. Поддєрьогін, Д. Моляков, Р. Слав'юк, Л. Дробозіна, О. Філімоненков і ін., таке визначення, як "фінанси підприємств" значною мірою виправдане і існує в системі економічних відносин. У цілому, в рамках цього підходу всі дослідники згодні, що фінанси підприємств — це відносини, що виникають в процесі діяльності підприємства.

Різночитання виникають на рівні визначення сфери застосування цих відносин, а саме — визначення внутрішніх і зовнішніх зв'язків підприємства, які потрібно відносити до фінансових.

Згідно другого підходу, прихильниками якого є Г. Кірейцев, В. Опарін, існування такої економічної категорії, як фінанси підприємств, потрібно розглядати у вузькому значенні і в широкому значенні.

Не можна не ураховувати, що саме у сфері матеріального виробництва, основна маса якого є недержавною, створюється національний продукт, головне джерело фінансових ресурсів держави. Тому всі відносини, що формуються в процесі діяльності підприємства (як внутрішні, так і зовнішні відносини), певною мірою потрібно відносити до фінансових, у зв'язку з тим, що вся система грошових відносин підприємства кінець кінцем бере участь в утворенні валового національного продукту.

Поява нових форм господарювання, що є слідством глобального розвитку економічних відносин, вимагає певною мірою перегляду і доповнення змісту фінансових відносин, що існують у сучасному світі.

Організаційно-правові форми підприємств значною мірою визначають зміст фінансових відносин. Практика показує, що якщо підприємство не ураховує тих або інших фінансових особливостей, характерних для вибраної форми, то це приводить до конфліктів між власниками,

менеджерами, працівниками.

Аналіз описаних вище підходів до змісту фінансових відносин підприємств дозволяє зробити висновок про те, що з появою нових форм господарювання з'являються і нові учасники фінансових відносин, що є характерною особливістю фінансів акціонерних товариств.

Створення і функціонування акціонерних товариств опосередковані фінансовими відносинами, які охоплюють грошові відносини з засновниками товариства та їхніми трудовими колективами, постачальниками і покупцями, бюджетом та позабюджетними фондами, страховими компаніями і банками, а також грошові відносини, пов'язані з отриманням і розподілом своїх доходів і накопичень, формуванням і використанням відповідних фондів грошових коштів. Ці грошові відносини практично виражають сутність фінансів акціонерних товариств, які активно беруть участь у формуванні доходів і накопичень, їхньому розподілі та контролі за використанням [14, с. 17].

Для створення і функціонування господарюючого суб'єкта, створеного у формі акціонерного товариства, його засновники повинні здійснити первинну оплату статутного капіталу, мінімальна сума якого передбачена нормативними документами [7]. Сплачений таким чином статутний капітал з фінансової точки зору характеризує первинну суму індивідуальних капіталів його засновників, інвестовану у формування активів акціонерного товариства для початку здійснення господарської діяльності. Тому вже на етапі створення акціонерного товариства при оплаті первинного статутного капіталу між його засновниками і самим товариством виникають фінансові відносини.

Після оплати акцій засновниками (при установі) указані особи придбавають повний обсяг прав, що надаються даною категорією цінного паперу, і з цієї миті з категорії "засновники" переходять в категорію "акціонери підприємства". Статутний капітал може бути збільшений. З фінансової точки зору збільшення статутного капіталу за рахунок випуску акцій (в загальному випадку) є фінансуванням інвестиційних потреб господарюючого суб'єкта. Залежно від способу розміщення акцій законодавчо передбачена можливість придбання акцій особами, що вже є акціонерами даного господарюючого суб'єкта. Таким чином, виникає ще один різновид фінансових відносин, що в даному випадку складається між дійсними акціонерами і самим акціонерним товариством при здійсненні фінансування додаткових випусків акцій.

Акція, будучи цінним папером, дає право її власнику на отримання доходу у вигляді дивіденду, що виплачується з чистого прибутку акціонерного товариства, і при виплаті таких доходів виникають фінансові відносини.

Існує ще одна категорія учасників фінансових відносин у рамках акціонерного товариства — це так звані потенційні його учасники; інвестори, готові придбавати розміщувані на ринку акції і, таким чином, здійснювати фінансування інвестиційних потреб суб'єкта господарювання. Дані відносини складаються у момент придбання акцій, що розміщуються шляхом закритої (серед наперед певного круга потенційних інвесторів) або відкритої підписки.

Таким чином, на додаток до переліку фінансових відносин підприємств, визначеному попередніми дослідниками, з урахуванням особливостей створення і функціонування акціонерних товариств автором виділений і обгрунтований ряд фінансових відносин, що складаються між акціонерним товариством і його учасниками:

1) між засновниками і акціонерним товариством при формуванні первинного статутного капіталу у момент його оплати;

2) між акціонерами і акціонерним товариством у момент оплати додаткових випусків акцій, направлених на фінансування інвестиційної потреби підприємства;

3) між акціонерами і акціонерним товариством при виплаті доходів по акціях у вигляді дивіденду;

4) між потенційними інвесторами і акціонерним товариством при придбанні акцій, що розміщуються шляхом закритої (серед наперед певного круга потенційних інвесторів) або відкритої підписки.

Таким чином, в найзагальнішому вигляді фінансові відносини виникають тоді, коли на грошовій основі відбувається формування капіталу суб'єкта господарювання, його доходів, залучення позикових джерел фінансування, розподіл доходів, що утворюються в результаті фінансово-господарської діяльності, а також їх використання для підтримки процесу відтворювання з урахуванням економічних інтересів і прав всіх учасників.

Зовсім інша точка зору у М.В.Грідчіної, вона вважає, що особливості акціонерної форми господарювання відображаються в основних фінансових відносинах, що виникають при створенні, функціонуванні, реорганізації та ліквідації акціонерних товариств [5, с. 10].

Проблема неспівпадання підходів і висновків вітчизняної і західної теоретичної думки є, скоріше, слідством суперечності методу політичної економії і системно-функціонального методу, що лежить в основі західних досліджень.

Указана суперечність зумовила достатньо

цікаве явище, яке в даний час спостерігається у вітчизняній економічній науці. Теоретичні й практичні розділи економіки значною мірою не стикаються між собою і фактично лежать на різній методологічній базі. Наприклад, фінансовий менеджмент повинен бути прикладним аспектом загальної теорії фінансів. Теорія фінансів, ухвалена у вітчизняній економічній школі, не створює інструменти і методичні підходи не тільки для фінансового менеджменту, але і для фінансового аналізу й інших дисциплін прикладного фінансового блоку.

Західна економічна школа, що визнає наявність специфічних фінансових відносин, що відбуваються на рівні товариства, необхідність ефективного управління ними, а також досліджуючи проблеми рівноваги на макро- і мікрорівні, пропонує лише прикладні методи управління поведінкою товариства, не ураховуючи специфіку вітчизняної економіки.

Теоретичні погляди економістів, що належать до вітчизняних і західних фінансових шкіл, відрізняються між собою не стільки в трактуванні тих або інших аспектів організації або функціонування фінансів підприємства, скільки в самому методологічному підході до цього питання.

К. Макконел і С. Брю [10, с. 399] взагалі не виділяють терміна "фінанси", розуміючи під фінансовим капіталом грошовий капітал і розглядаючи це в контексті функціонування грошового ринку.

Д.С. Кидуелл, Р.Л. Петерсон і Д.У. Блекуелл [8, с. 31], розглядаючи окремо фінансовий ринок, зводять фінанси і все, що з ними пов'язано, до руху грошових коштів і управління цим рухом, а також сформованими в результаті активами підприємства. Для сучасної західної економічної думки характерне розширене тлумачення грошей і грошових відносин, фінанси зводяться до фінансового менеджменту, опису конкретних ситуацій і управлінню ними.

Проводячи аналіз підручника Е.Ф. Брігхема "Основи фінансового менеджменту" [4], можна відзначити, що окремих робіт по корпоративних фінансах, в контексті розуміння вітчизняної економічної школи, в західній економічній літературі немає.

Прийнято вважати, що своїми роботами Р. Марковіц заклав основи сучасної теорії портфеля [2, с. 346; 19, с. 146]. У цих роботах була висловлена методологія ухвалення розв'язання в галузі інвестування у фінансові активи і запропонований відповідний науковий інструментарій. Пізніше Уїльям Шарп [19, с. 170] запропонував спрощений і більш практичний варіант математичного апарату, що отримав назву однофакторної моделі. Ця модель дозволяла ефективно управляти портфелями, що включають сотні фінансових активів.

Подальший розвиток у теорії фінансів отримали дослідження, присвячені ціноутворенню цінних паперів, розробці концепції ефективності ринку капіталу, створенню моделей оцінки ризику і прибутковості і їхньому емпіричному підтвердженню, розробці нових фінансових інструментів.

У 1960-і роки зусиллями У.Шарпа, Д.Линтнера і Д.Моссіна була розроблена модель оцінки прибутковості фінансових активів, що пов'язує систематичний ризик і прибутковість портфеля [19, с. 170]. Ця модель до цих пір залишається одним з самих вагомих наукових досягнень в теорії фінансового менеджменту. Пізніше було розроблено ще декілька підходів, альтернативних моделі дохідності фінансових активів, зокрема теорія арбітражного ціноутворення, теорія ціноутворення опціонів і теорія преференцій станів в умовах невизначеності. Найбільшої популярності набула теорія арбітражного ціноутворення, запропонована С. Россом [19, с. 189]. В основу моделі закладено твердження, що фактична прибутковість будь-якої акції складається з двох частин: нормальної (очікуваної) прибутковості й ризикової (невизначеної). Останній компонент визначається багатьма економічними чинниками: ринковою ситуацією в країні, динамікою процентних ставок і ін.

Проблема взаємозв'язку ціни фінансових активів й інформації, що циркулює на ринку капіталу, досліджувалася, починаючи з кінця 50-х років. Рубежем вважається стаття Ю.Фами [19, с. 173], в якій обговорюється виділення трьох форм ефективності ринку капіталу — сильною, помірною і слабкою. Ефективним є такий ринок, на якому курси цінних паперів швидко відображають всю нову інформацію, у тому числі всі ризики.

У другій половині 50-х років проводилися інтенсивні дослідження щодо теорії структури капіталу і ціни джерел фінансування. Вважається загальновизнаним, що основний внесок у дану сферу був зроблений Ф. Модільяні і М. Міллером [19, с. 233].

Зі всіх згаданих інновацій два напрями — теорія портфеля і теорія структури капіталу, — по суті, і являє собою основу науки і техніки управління фінансами крупної компанії, оскільки дозволяє відповісти на два принципово важливих питання: звідки і яким чином узяти, куди і яким чином вкласти фінансові ресурси.

Для розуміння специфіки ставлення західних економістів до теорії фінансів підприємств важ-

ливо відзначити, що саме 1958 рік, коли була опублікована базова робота Модільяні і Міллера, розглядається як рубіж, починаючи з котрого від прикладної мікроекономіки відділився напрям, відомий на заході, як сучасна теорія фінансів. Саме в рамках сучасної теорії фінансів надалі сформувалася прикладна дисципліна "фінансовий менеджмент" як наука, присвячена методології і техніці управління фінансами крупної компанії.

В аспекті задач управління фінансами підприємств, актуальних з точки зору даного дослідження, щонайбільший інтерес представляють методи визначення чутливості фінансових результатів і їхніх похідних до зміни тих або інших параметрів підприємства, що характеризують їхню взаємодію із зовнішнім середовищем. Передусім це методи визначення фінансового і операційного важеля, а також ефекту їхньої зв'язаної дії. Вітчизняні й зарубіжні економісти, визначаючи ці інструменти, у ряді випадків розходяться у термінології, що використовується, методиці розрахунку, а також деяких аспектах методологічного характеру. Найбільш досліджені ці методи в західній літературі.

Дослідження і пристосовування практичних методів управління фінансами підприємства характерні в даний час і для багатьох вітчизняних економістів "нової хвилі". При цьому використовуються підходи західного фінансового менеджменту. Як приклад можна навести роботи І. Бланка[3], А. Поддєрьогіна [18], Г. Кірєйцева [17] й інших авторів.

## ВИСНОВКИ

Підсумовуючи аналіз підходів до фінансів акціонерних товариств і фінансової поведінки господарюючих суб'єктів у західній економічній думці, слід зазначити, що генезис цих поглядів проходив у іншій послідовності, ніж у вітчизняній фінансовій науці.

Західні дослідники, відштовхуючись від цілей і задач мікроекономічного рівня, приходили до необхідності систематизації і узагальнення всієї сукупності багатообразних фінансових відносин і процесів, що виникають на кожному окремому підприємстві. Фактично індуктивним шляхом вони також прийшли до необхідності виділення фінансів підприємств як окрему сферу теоретичного дослідження.

І вітчизняною, і західною економічною школою визнається наявність специфічних фінансових відносин, що відбуваються на рівні підприємства і, необхідність ефективного управління ними. Безумовно, всі ці роботи мають теоретичну і практичну цінність. Проте неспівпадання методологічного підходу створює серйозні проблеми в можливості комплексного використання результатів дослідження цих шкіл.

Література:

1. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: Учебный курс. — К.: Ника-Центр, 1999. — 528 с.
2. Боди, Зви, Мертон, Роберт. Финансы.: пер. с англ.: Уч. пос. — М.: Издательский дом "Вильямс", 2000. — 592 с.
3. В. Бочаров. Корпоративные финансы. — СПб.: Питер, 2001 — 256 с.
4. Брігхем Євхен. Основи фінансового менеджменту: пер. з англ. — Київ: Молодь, 1997. — 1000 с.
5. Грідчіна М.В. Управління фінансами акціонерних товариств: навч. посіб. — К.: А.С.К., 2005. — 384 с.
6. Дробозина Л.А. Финансы: учебник для вузов/ Под ред. проф. Л.А. Дробозиной. — М.: Финансы, ЮНИТИ, 1999. — 527 с.
7. Закон України "Про акціонерні товариства" // Урядовий кур'єр. — 2008. — № 202.
8. Кидуэлл Д.С., Петерсен Р.Л., Блэкуэлл Д.У. Финансовые институты, рынки и деньги. — СПб: Издательство "Питер", 2000. — 752 с.
9. Колчина Н.В., Поляк Г.Б. и др. Финансы предприятий: учебник/ Под ред. проф. Н.В. Колчиной. — М.:ЮНИТИ- ДАНА, 2001. — 447 с.
10. Макконелл К.Р. Экономикс: Принципы, проблемы и политика. В 2 т. Т.1.: /Кемпбелл Р. Макконелл, Стенли Л.Брю. — М.: Республіка, 1992. — 399 с.
11. Моляков Д.С. Финансы отраслей народного хазяйства: учебное пособие/ Д.С.Моляков. — М.: Финансы и статистика, 1999. — 200 с.
12. Опарін В.М. Фінанси (загальна теорія): навч. посібник. — К.: КНЕУ, 1999. — 164 с.
13. Слав'юк Р.А. Фінанси підприємств: навч.посібник. — Київ: ЦУЛ, 2002. — 460 с.
14. Філімоненков О.С. Фінанси підприємств: навчальний посібник. — Ельга, Ніка-Центр, 2002. — 360 с.
15. Финансы. Денежное обращение. Кредит: учебник для вузов/ Под ред. проф. Г.Б. Поляка. — М.: ЮНИТИ — ДАНА, 2001. — 512 с.
16. Фінанси підприємств: навчальний посібник: Курс лекцій / За ред. д.е.н., проф. Г.Г. Кірейцева. — Київ: ЦУЛ, 2002. — 268 с.
17. Фінансовий менеджмент: навчальний посібник / За ред. проф. Г.Г. Кірейцева. — Київ: ЦУЛ, 2002. — 496 с.
18. Фінансовий менеджмент: підручник/ Кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А.М. Поддєрьогін. — К.: КНЕУ, 2005. — 536 с.
19. Ченг Ф. Ли, Джозеф И. Финнерти. Финансы корпораций: теория, методы и практика: пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 2000. — 686 с.