

УДК 338.24

Л. С. Селіверстова,
к. е. н., доц. каф. менеджменту сфери послуг, КНУТД

ОБГРУНТУВАННЯ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ КОРПОРАЦІЙ

GROUND OF CONTROL SYSTEM BY FINANCES OF CORPORATIONS

У статті запропоновано підхід до побудови структурно-функціональної моделі управління фінансами корпорацій.

The paper presents a technique for constructing structural and functional model of financial management of corporations.

Ключові слова: корпорація, фінанси корпорацій, система управління.
Key words: corporation, finance corporations control system.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Забезпечення конкурентоспроможності національної економіки залежить від ефективності функціонування роботи корпоративних структур (перш за все, акціонерних товариств, котрі є первинним елементом корпоративного сектору), що, у свою чергу, в значній мірі зумовлене рівнем корпоративного управління. Воно має надзвичайно важливе значення, оскільки спрямоване на врегулювання взаємовідносин між окремими групами акціонерів та менеджментом товариств, а також кредиторами та є основною передумовою стійкого росту компаній та отримання ними доступу до ринку як вітчизняних капіталів, так і іноземних.

У практичній сфері об'єктивні процеси, пов'язані з глобалізацією економіки і загостренням конкуренції на товарних і фінансових ринках, викликають необхідність реформування підходів до управління компаніями і пошуку найбільш ефективних практик управління корпоративними фінансами. Останнє стає питанням не просто створення додаткових конкурентних переваг компанії, але і виживання її на ринку в середньотривалій та довготривалій перспективі.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ

Проблеми управління корпоративними фінансами досліджували вчені-економісти, такі як: Бланк І.А. [1], Брейлі Р. [2], Бріггем Е.Ф. [3], Бочаров В.В. [4], Голь-

цберг М.А. [5], Євтушевський В.А. [6], Задихайло Д.В. [7], Каліна А. [8], Книш М.І. [9], Рязанова Н.С. [10], Суторміна В.М. [11], Терещенко О.О. [12] та інші. У своїх працях вони розглянули базові питання корпоративних відносин, проаналізували їх правові аспекти, з'ясували сутність господарських товариств корпоративного типу і місце серед них акціонерних товариств, специфіку корпоративної власності й управління акціонерним капіталом, особливості державного регулювання корпоративного сектору, функції комісії з цінних паперів та фондового ринку, антимонопольного регулювання, депозитарної системи, управління рухом акцій на первинному та вторинному ринках, особливості діяльності фінансових посередників у корпоративному секторі.

НЕВИРІШЕНІ РАНІШЕ ЧАСТИНИ ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ

Належне управління корпоративними фінансами не обмежується виключно відносинами між інвесторами та менеджерами, а передбачає також врахування інтересів власників і активне співробітництво із особами, які зацікавлені в діяльності товариства (працівниками, споживачами, кредиторами, державою тощо). Корпоративне управління може бути визначено як зведення правил і принципів, які забезпечують таке управління та контроль над компанією, котрі в найбільшому ступені враховують інтереси акціонерів та інших зацікавлених

осіб, включаючи працівників, клієнтів і постачальників.

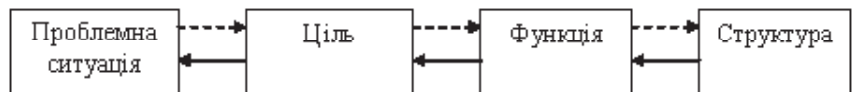


Рис. 1. Схема створення та функціонування системи

МЕТА ДОСЛІДЖЕННЯ

Саме тому постає необхідність розвитку наукових засад системи управління корпоративними фінансами, що дозволить проаналізувати фінансову діяльність корпорацій та визначити основні чинники, які спричиняють кризові явища в діяльності цих структур; визначити показники прогнозу та ефективності діяльності корпоративних структур.

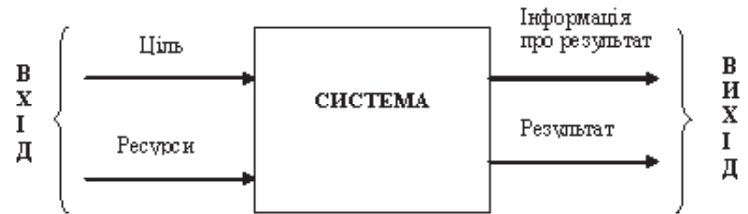


Рис. 2. Входи та виходи системи

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

На думку автора, управління корпоративними фінансами слід розглядати як систему взаємопов'язаних елементів, що включає зовнішній та внутрішній блоки, структуру і процеси управління.

Під системою розуміється упорядкована сукупність елементів, між якими існують певні взаємозв'язки. Будь-яка система являє собою скінченну безліч елементів, що відокремлюються з нескінченного світу. Виділення та побудова системи здійснюються таким чином: встановлюється ціль, визначається функція, яка забезпечує досягнення цієї цілі, а потім створюється структура, що забезпечує виконання функції. На рис. 1 наведено послідовність створення системи (пунктирні стрілки) та функціонування системи з ліквідації проблемної ситуації (суцільні стрілки).

Жодна система не є абсолютно замкненою. Взаємодія системи з середовищем представляється її зовнішніми зв'язками, які поділяються на вхідні та вихідні. На вході система будь-що отримує з середовища, на виході середовище отримує будь-що з системи.

Як вхідні, так і вихідні зв'язки поділяються на інформаційні та ресурсні. Ціль на будь-якому рівні її конкретизації — це інформація, а речовина та енергія, що необхідні для втілення цілі в кінцевий продукт, — це ресурси. Інформаційний вхід системи — це інформаційна ціль, а ресурсний вхід — матеріали та енергія, що необхідні для її реалізації. Ресурсний вихід системи — це результат її діяльності, що так або інакше відповідає інформаційній цілі, а інформаційний вихід — інформація про ступінь цієї відповідності (наприклад, звіт про рівень господарської діяльності) (рис. 2).

Будь-яка система може вивчатися з двох позицій: ззовні та зсередини. Вивчення системи ззовні означає розгляд взаємодії системи із зовнішнім середовищем, або розгляд функції системи. З іншої сторони, можна вивчати то, як система влаштована, тобто яка її структура.

Під структурою розуміють сукупність функціональних елементів та їх відносин, необхідних і достатніх для досягнення системою певних цілей. Функція системи є її властивість в динаміці, що призводить до досягнення цілей.

Система управління — це комплексна система, яка заснована на визначенні та реалізації цілей підприємства за допомогою певних інструментів та з урахуванням впливу зовнішнього та внутрішнього середовища. При цьому управління розглядається не тільки як певна структура, а й як процес, необхідний для досягнення цілей та завдань підприємства.

Згідно з рис. 2, система управління має такі входи: ціль, яка може бути встановлена за допомогою аналізу зовнішнього середовища, а також ресурси, необхідні для функціонування системи (людські, технічні та фінансові), які отримуються за допомогою даних аналізу внутрішнього середовища. Виходами системи є звітна інформація про досягнення встановленої цілі.

Функцією системи управління є процес розробки стратегії, спрямований на досягнення встановленої цілі. Функціонування системи проявляється в її переході з одного стану в інший або в збереженні будь-якого стану впродовж деякого проміжку часу.

Структурою системи управління є цілі та функції. Для побудови системи управління корпоративними фінансами слід враховувати такі обставини.

1. Будь-яка система будується так, щоб її складові були необхідні та достатні для досягнення певної цілі.
2. Система пов'язана з середовищем за допомогою входу та виходу, тобто для її задовільного функціонування мають бути враховані всі зовнішні характеристики.
3. Внутрішні умови, що забезпечують функціонування системи — це склад елементів та взаємодія між ними.

Метою використання системи управління корпоративними фінансами є визначення місій та цілей, розробка і забезпечення виконання певних функцій як інструментів забезпечення стратегічних та тактичних цілей діяльності корпоративних підприємств, що є основою для забезпечення його конкурентоспроможного існування в середньостроковій та довгостроковій перспективі.

Структурно-функціональна модель системи управління корпоративними фінансами (рис. 3) складається з двох взаємопов'язаних підсистем: керуючої та керованої.

Керуюча підсистема відображає вплив зовнішнього середовища (державне регулювання, механізми ринкового контролю, ресурси та інформація) на апарат управління корпорацією та її звітність перед вищою системою.

Розглянемо зовнішні елементи системи управління корпоративними фінансами.

Насамперед корпоративне управління здійснюється на рівні державних органів, які створюють норми і правила корпоративного контролю, відповідальність суб'єктів корпоративного бізнесу. Тому державне регулювання є важливим зовнішнім елементом корпоративного управління. Другим важливим зовнішнім

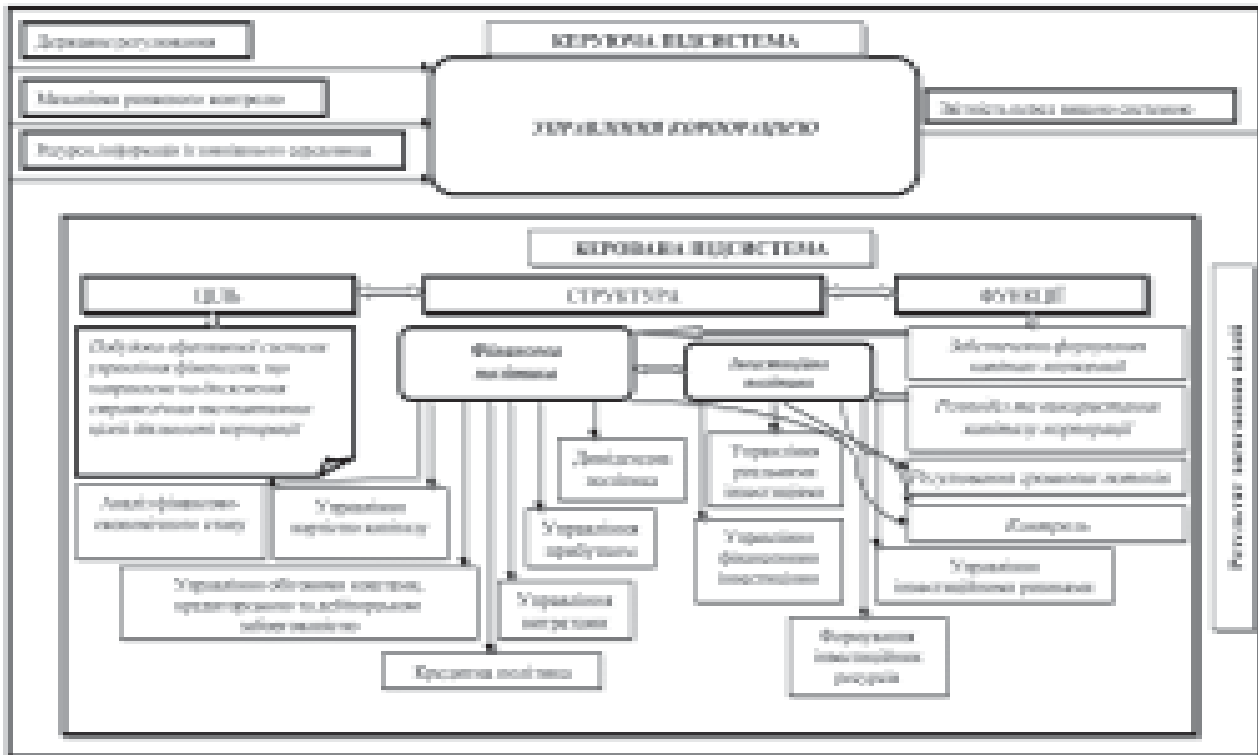


Рис. 3. Структурно-функціональна модель системи управління фінансами корпорації

елементом є механізм ринкового контролю. Очевидно, що управління, його дієвість визначається досягненням певного соціально-економічного статусу корпоративного підприємства. Для власників важливим наслідком корпоративного управління є отримання частини прибутку, підвищення курсової ціни акцій корпорації. Тому для корпоративного управління значну роль відіграють ринки продукції, а також фінансові ринки. Ринки продукції є чіткими індикаторами правильності корпоративної стратегії і тактики фірми і призводять до ліквідації неефективно діючих структур.

Фінансові ринки, в свою чергу, є показниками через котирування корпоративних цінних паперів стану корпорації. Наявність фінансових ринків дає змогу власникам корпоративних прав позбутись їх у разі неефективного корпоративного управління. Зрозуміло, що такий захід є крайнім, і він використовується, як правило, у тому разі, коли власник випробував інші методи впливу на корпоративний менеджмент.

Третім важливим елементом зовнішнього впливу на апарат управління можна вважати громадські організації, засоби масової інформації, які впливають на корпоративну стратегію й тактику. Існує досить розвинута система захисту інвесторів-акціонерів, яка, крім державних органів, представлена громадськими організаціями, що здійснюють певний нагляд за розвитком корпоративного сектору, впливають на прийняття рішень, особливо через засоби масової інформації. Корпоративна стратегія та культура знаходять своє відображення на сторінках преси і телебачення, дають досить часто орієнтири власникам корпоративних прав для здійснення ними відповідних дій — позбавлятися від цих цінних паперів, збирати органи управління чи якимось впливати на їх роботу, проводити інші заходи, спрямовані на забезпечення своїх корпоративних прав.

У свою чергу, апарат управління корпорацією звітує перед вищою системою (державою або головною компанією, якщо мова йде про корпорацію, що входить до складу іншого підприємства).

Керована підсистема включає в себе структуру, ціль та функції ефективного управління фінансами корпорацій.

Ціллю управління фінансами корпорацій є побудова ефективної системи управління, що направлена на досягнення стратегічних та тактичних цілей діяльності корпорації.

Фінанси виконують відтворювальну, регулюючу, розподільчу, стимулюючу та контрольну функції, але вони не відображають їх специфіки як вартісної категорії, оскільки індивідуальний кругообіг фондів обслуговують не тільки фінанси, але й гроші, кредит, оборотні засоби.

Саме тому, в умовах ринкової економіки доцільно визнати за фінансами корпорацій наявність таких функцій:

- формування капіталу, грошових доходів та фондів фінансових ресурсів;
- розподілу і використання капіталу, грошових доходів та фондів фінансових ресурсів;
- регулювання грошових потоків;
- контроль.

Перша з них є необхідною умовою здійснення безперервності процесу відтворення. За рахунок первинного розподілу виручки від продажу товарів утворюються спеціальні фонди корпорацій, що знаходять відображення в фінансових планах (бюджетах).

У відповідності з нормативними документами по бухгалтерському обліку, в бухгалтерському балансі залишки фондів споживання та накопичення, що утворені згідно установчих документів за рахунок нерозподіленого прибутку за результатами роботи за

рік, окремо не відображуються. Відповідні пояснення, що характеризують використання чистого прибутку, наводяться в поясненнях до бухгалтерського балансу та звіту про фінансові результати діяльності.

Завдяки перерозподілу виручки від продажу за рахунок всіх її елементів формуються наступні доходи держави:

- за рахунок фонду відшкодування сплачуються податки, що включаються у витрати виробництва та обертання (за використання надрами, екологічний податок та ін.);

- від фонду оплати праці сплачуються податки у Пенсійний фонд, фонд соціального страхування;

- за рахунок прибутку вноситься в бюджет податок на прибуток;

- з фонду виплати дивідендів сплачується податок на прибуток з дивідендів на акції.

Призначення функції формування капіталу полягає у формуванні капіталу корпорації через залучення його з фінансового ринку. Її можна також назвати фінансовою функцією, оскільки практично вона передбачає розроблення фінансової політики корпорації і наступне прийняття рішень менеджерами. У свою чергу, прийняття рішень визначається мотиваціями, цілями — як стратегічними, так і короткостроковими, які ставить перед собою корпорація.

Формування капіталу корпорації залежить від стану фінансового ринку. Цим обумовлені тісні зв'язки між фінансами корпорацій і фінансовим ринком. Менеджери корпорації приймають рішення про емісію установчих акцій під час створення корпорації. У міру розширення підприємницької діяльності вони приймають рішення про зміну структури капіталу, тобто співвідношення між акціонерним капіталом і зобов'язаннями. Вибір джерел фінансування передбачає вивчення фінансового ринку, руху цін (курсів) акцій і облігацій, процентних ставок та ін. Так, під час формування зобов'язань виникають питання: що краще (тобто ефективніше і дешевше) — узяти позичку в банку чи випустити короткострокові цінні папери? яким має бути співвідношення між поточними і довгостроковими зобов'язаннями? які облігації найдоцільніше випустити — конвертовані чи неконвертовані: на яких фінансових ринках їх розмістити — національному чи міжнародних? і т. п. Щоб правильно розв'язати фінансові проблеми, менеджери корпорації повинні добре знати фінансовий ринок, закономірності його розвитку, рух курсів цінних паперів, процентних ставок тощо.

Головна мета корпорації у визначенні структури капіталу — досягнення оптимальної структури, за якої ціна капіталу буде найнижчою, а вартість корпорації — найвищою.

Для корпорації як юридичної особи всі залучені фінансові фонди є платними. Своєрідною платою за залучений акціонерний капітал є виплачені дивіденди, за боргові зобов'язання кредиторам виплачуються проценти. Звідси впливає завдання досягнення такої структури капіталу, за якої його ціна, тобто плата за залучений капітал, буде мінімальною. Одночасно корпорація повинна прагнути до того, щоб курс (ціна) її акцій на ринку капіталу був високим, тобто щоб капіталізація корпорації на фінансовому ринку була максимальною, що свідчить про високу вартість корпорації.

Ціна капіталу визначається попитом і пропозицією, які залежать від багатьох факторів. Особливе значення під час формування ціни капіталу мають ризики, що обумовлює необхідність вивчення можливостей зниження їх впливу на підприємницьку і фінансову діяльність.

Використання капіталу, грошових доходів і фондів фінансових ресурсів на цілі, що передбачені у фінансовому плані (бюджеті) корпорації, складає економічний зміст другої функції корпоративних фінансів.

У процесі використання доходів підприємства відбувається:

- його розподіл на елементи;

- перерозподіл — при виплаті податку на прибуток у бюджетну систему країни;

- використання грошових фондів, утворених за рахунок прибутку, яке супроводжується зустрічним рухом вартості в товарну і обернено.

У ході реалізації функції розподілу і використання фінансових ресурсів відбувається оптимізація вкладення капіталу і залучених коштів до оборотних і необоротних активів, забезпечення платежів до бюджету і позабюджетних фондів, вкладення вільних грошових ресурсів у найліквідніші активи, використання грошових доходів на цілі розвитку. Реалізація такої функції забезпечує розвиток підприємства, інтересів трудового колективу й акціонерів, а її призначення полягає в розподілі капіталу та його використанні, тобто в інвестуванні відповідно до планів підприємницької діяльності. Її можна також назвати інвестиційною функцією, оскільки практично вона пов'язана з розробленням інвестиційної політики корпорації та наступним прийняттям рішень менеджерами. Прийняття рішень визначається поставленою метою — одержанням прибутку, тобто подальшим зростанням капіталу.

Інвестиційна політика спрямована на ефективне використання активів. Менеджери корпорації приймають рішення про структуру активів, тобто співвідношення поточних і довгострокових активів; про співвідношення інвестицій в окремі об'єкти (будинки, земля, устаткування, НДДКР). Особлива увага приділяється інвестиціям у НДДКР, інноваціям. Сучасна корпорація складає стратегічні плани фінансування високих технологій. Під впливом науково-технічного прогресу в активах корпорації збільшується частка невідчутних (нематеріальних) активів: патентів, торгової марки, "доброго імені" ("Goodwill").

Раціональне, тобто прибуткове, вкладення капіталу забезпечує його зростання і можливість формування внутрішніх джерел фінансування.

Функція регулювання грошових потоків відображає специфіку суспільного призначення фінансів корпорацій і пов'язана з процесом формування й використання фінансових ресурсів, який опосередковується відповідними грошовими потоками. Результуючим ефектом є забезпечення збалансованості грошових і матеріальних потоків та формування фінансових ресурсів, необхідних для забезпечення статутної діяльності, виконання всіх зобов'язань.

Реалізація зазначених функцій у процесі управління фінансами корпорацій, природно, супроводжується і здійсненням контролю (як однієї з функцій будь-якого

управлінського процесу) за грошовими потоками та формуванням капіталу, грошових доходів і фондів.

Таким чином, четверта функція фінансів використовуються для контролю за дотриманням вартісних та матеріально-речових пропорцій при утворенні та використанні доходів корпорацій та держави.

Ця функція базується на русі фінансових ресурсів та надає можливість державі впливати на кінцеві фінансові результати діяльності корпорацій. Інструментом реалізації контрольної функції є фінансова інформація, що відображена у бухгалтерській звітності.

Фінансовий контроль у народному господарстві здійснюють:

- 1) фінансова та бухгалтерська служби корпорації;
- 2) банки.
- 3) податкові органи.

Контрольна функція обумовлена наявністю у фінансів корпорацій інших функцій і тісно з ними пов'язана. Балансовий метод ведення господарства передбачає досягнення рівності між доходами і витратами. Призначення контрольної функції полягає в забезпеченні збалансованості між сформованим капіталом і його витрачанням, тобто інвестиціями корпорації. Ці основні фінансові потоки не збігаються в часі, крім того, суми, визначені в планах розвитку, можуть неодноразово змінюватися в умовах економіки, що динамічно розвивається. Фінансові фонди корпорації обмежені певною сумою, тому рішення про їх використання залежать від можливостей формування капіталу.

На підставі контрольної функції розвивається контроль як функція управління корпорацією. Важливість контрольної функції пояснюється тим, що фінансові фонди в будь-яких агентів ринкових відносин обмежені певною сумою, яку треба витратити ефективно в умовах невизначеності і ризику. Не може бути надлишку капіталу, як не може бути й інвестицій без джерел фінансування. У випадках, коли частина сформованого капіталу не використовується для вкладень у реальні активи, корпорація купує цінні папери. Якщо кон'юнктура фінансового ринку ускладнилася, процентні ставки підвищилися і корпорація не в змозі залучити необхідні суми, то інвестиційні плани переглядаються.

Деталізація функцій фінансів корпорацій має досить умовний характер, оскільки усі функції тісно переплетені й здійснюються практично одночасно. Відповідальність за конкретну їх реалізацію покладається на фінансові служби і фінансових менеджерів. Негативні наслідки незадовільного фінансового управління можуть виявитися у вигляді як суто фінансових втрат, витрат і згаяних вигод, так і у вигляді падіння якості бізнесу в цілому.

У західній економічній літературі підкреслюється необхідність координації фінансової та інвестиційної політики. Особливого значення набуває координація прийняття рішень у процесі визначення джерел фінансування та напрямів інвестицій, формування оптимальної структури капіталу з метою забезпечення його приросту.

З теоретичних абстракцій, якими є функції фінансів, виходять прагматичні дії фінансового менеджменту. Насамперед розробляються основні принципи короткострокової і довгострокової (стратегічної) політики. Виходячи з фінансової функції, визначається

загальний напрям політики щодо формування капіталу корпорації, його ціни і структури. Функція розподілу і використання капіталу дає основу для інвестування, визначає його стратегічні напрями. На підставі фінансової й інвестиційної політики приймаються рішення, що визначають оптимальну структуру капіталу і його оптимальний розподіл з метою приросту капіталу корпорації і підвищення добробуту акціонерів.

ВИСНОВКИ

Створення умов для реального підйому економіки України залежить від ефективності діяльності корпорацій. Корпорації є найбільш зручною організаційно-правовою формою в контексті економічного і соціального розвитку України, оскільки саме вони є тією кращою економічною структурою, яку можна "використати" при приватизації великої промисловості. Крім того, корпорації здатні змінити нинішнє фінансове становище українських підприємств, використовуючи різноманітні можливості і форми отримання додаткових інвестицій, в тому числі й іноземних. І, нарешті, лише корпорації можуть "демократизувати" власність, тобто залучити працівників до участі в підприємницьких об'єднаннях.

Література:

1. Бланк И.А. Управление денежными потоками. — К.: Ника-центр, 2002. — 576 с.
 2. Бочаров В.В., Леонтьев В.Е. Корпоративные финансы. — СПб.: "Питер", 2002. — 544 с.
 3. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов; пер. с англ. — М.: ЗАО "Олимп-Бизнес", 1997. — 1120 с.
 4. Брігхем Е.Ф. Основи фінансового менеджменту. — К.: КП "Вазак", Видавництво "Молодь", 1997. — 1002 с.
 5. Гольцберг М.А. Акционерные товарищества. Фондовая биржа. Операции с ценными бумагами. — К.: Библиотека деловой Украины, 1992. — 94 с.
 6. Задихайло Д.В., Кібенко О.Р., Назарова Г.В. Корпоративне управління. Навчальний посібник. — Харків, Еспада, 2003.
 7. Євтушевський В.А. Основи корпоративного управління. — К.: Знання-прес, 2002. — 320 с.
 8. Калина А.В., Корнев В.В., Кошечев А.Л. Рынок ценных бумаг. — К.: МАУП, 1999. — 136с.
 9. Кныш М.И. Стратегическое планирование инвестиционной деятельности. — СПб.: Бизнес-пресса, 1998. — 1120 с.
 10. Резанова Н. Корпоративне управління на порозі 21 століття // Фінанси України. — 2002. — №1. — С. 13—19.
 11. Суторміна В.М., Федоров В.М., Резанова Н.С. Фінанси зарубіжних корпорацій. — К.: Либідь. 1993. — 248 с.
 12. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. Навчальний посібник. — К., 2003. — 589 с.
- Стаття надійшла до редакції 28.01.2013 р.