

УДК 339.7

ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ ТРАНСНАЦІОНАЛЬНИХ КОРПОРАЦІЙ

Александрова Г.М., Сілаєва В.І.

Донецький національний університет економіки і торгівлі
імені Михайла Туган-Барановського

Феномен процвітання транснаціональних корпорацій (ТНК) можна пояснити їх спроможністю залучати, утримувати, формувати, накопичувати та перерозподіляти фінансові ресурси, тобто керувати фінансовими потоками на свою користь. Розглянуто ключові аспекти фінансового механізму діяльності транснаціональних корпорацій. Статтю присвячено аналізу особливостей фінансового менеджменту транснаціональних корпорацій, формуванню фінансових ресурсів для обґрунтування їхніх позицій на світовому ринку, які забезпечують велику адаптивність до місцевих фінансових і валютних умов.

Ключові слова: транснаціональні корпорації, фінансовий механізм ТНК, фінанси ТНК, фінансовий менеджмент ТНК, внутрішні та зовнішні фінансові ресурси.

Постановка проблеми. У процесах динамічного розвитку глобалізації, зростаючої відкритості та взаємозалежності національних економік, формування нового типу міжнародних фінансових відносин посилює роль транснаціональних корпорацій. Вони виступають як ключові компоненти світової економіки, так і її рушійною силою. Управління грошовими потоками ТНК ускладнене тим, що при координації діяльності своїх географічно розрізнених філій, менеджменту доводиться стикатися з особливостями бізнес-умов національних ринків.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання фінансів ТНК знайшли відображення у працях таких вітчизняних вчених, як: Білошапка В., Лук'яненко Д., Мамедов А., Новіцький В., Плотніков О., Рокоча В., Федосов В. Серед авторів зарубіжних шкіл слід виділити: Альберта М., Альтман Е., Брейлі Р., Бріггема Ю., Ван Хорн Дж.К., Файншрайбер Р. Джерелами статистичних даних стали публікації ЮНКТАД, МВФ, Standart & Poors, Moody's Investors Service та інші економічні огляди міжнародних спеціалізованих організацій та фінансові звіти ТНК.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. В сучасній економічній літературі розглядаються лише окремі аспекти

фінансового менеджменту транснаціональних корпорацій. Тема управління фінансовими потоками транснаціональних корпорацій залишається новою і не отримала повного та системного науково-практичного узагальнення у вітчизняній економічній літературі.

Головна мета цієї роботи полягає в теоретичному обґрунтуванні та практичному аналізі світового досвіду в організації та управлінні фінансовими ресурсами транснаціональних корпорацій. Аналізуються сучасні інструменти, механізми та сфери формування фінансових ресурсів ТНК.

Виклад основного матеріалу. При визначенні сутності ТНК у наукових колах і практичній діяльності найчастіше використовують визначення, що запропоновані впливовими міжнародними організаціями. Так, за визначенням ЮНКТАД, ТНК – це підприємства, які складаються з материнських компаній та їх зарубіжних філій. Материнські компанії здійснюють контроль за філіями через участь у їх акціонерному капіталі з частками не менше 10%.

Сьогодні в світі нараховується близько 82000 ТНК, які мають 810 000 зарубіжних філій. Ці компанії відіграють важливу роль у світовій економіці. Наприклад, експорт зарубіжних філій ТНК складає приблизно 1/3 загальносвітового

експорту товарів і послуг. [4]. Вирішальне значення серед десятків тисяч ТНК відіграють сьогодні лише декілька сотень особливо великих з числа таких корпорацій (табл. 1). За допомогою показника капіталізації Thomson Financial Data Base виділила 800 найбільших корпорацій, частка яких в світовому ВВП складає 33%.

У топ-10 найбільших компаній 2015 р. увійшли п'ять нафтопереробних гігантів – Sinopec Group, Royal Dutch Shell, China National Petroleum, Exxon Mobil, BP, сумарний дохід яких перевищує 2 трлн. дол. США та два автомобільних гіганти – Volkswagen і Toyota Motor. На 500 найбільших ТНК, які входять до рейтингу Fortune Global, в 2015 р. приходить 31,2 трлн. дол. США валових доходів, 1,7 трлн. дол. США чистого прибутку. В цих компаніях зайнято 65 млн. осіб по всьому світу [5].

Україна як учасник міжнародних відносин, а саме Українські ТНК, займаються інвестуванням до різних країн. Зростають обсяги прямих іноземних інвестицій з України: ще у 2010 році вони були 243,3 млн. дол. США, а вже у 2011 р. – 6203,1 млн., у 2012 р. – 6226,3 млн., у 2013 р. – 6868,3 млн., у 2014 р. – 6898,0 млн., у 2015 р. – 6427,9 млн. дол. США.

Значне зростання процесу транснаціоналізації світової економіки в останні десятиліття зумовлено величезним масштабом операцій ТНК. У світі на разі налічується близько 82 тис. ТНК і приблизно 810 тис. їхніх іноземних філій.

На сучасному етапі розвитку ТНК контролюють більше половини світового промислового виробництва, близько 2/3 світової торгівлі, 4/5 кількості патентів і ліцензій на нову техніку, технології та ноу-хау. Під контролем ТНК перебуває 90% світового ринку пшениці, кави, кукурудзи, лісоматеріалів, тютюну, джуту, залізної руди, 85% ринку міді, бокситів, 80% – чаю, олова, 75% – бананів, натурального каучуку та сирової нафти. Саме ТНК володіють близько 95% кількості виданих у всьому світі патентів і ліцензій. Частка ТНК у платежах, які пов'язані з передачею технологій, становить більше 80% у США та Великобританії і 90% – у Німеччині [4].

Сучасні ТНК концентрують свою діяльність в найбільш прибуткових і високотехнологічних галузях: фінансовій, нафтопереробній, фармацевтичній, хімічній, харчової, високо-технологічному виробництві, електроніці та ін.

Сьогодні ТНК представляють найбільш вагому частину корпоративного бізнесу, здійснюють

діяльність у міжнародних масштабах і відіграють головну роль у зміцненні світових господарських зв'язків. Так, будучи головними експортерами та імпортерами товарів і послуг в світі, ТНК стали впливовими гравцями на світовому валютному, фондовому ринку та ринку деривативів.

З усіх багаточисельних класифікаційних підходів, диференціюючих фінансові ресурси транснаціональних компаній, насамперед необхідно виділити внутрішні і зовнішні. Це можна аргументувати як складною організаційною структурою транснаціональної компанії з їх різноманітними функціональними елементами, ієрархією і взаємозв'язками, так і відмінностями в національних умовах функціонування окремих організацій, що входять в корпорацію. Внутрішні фінансові ресурси корпорацій представлені багатьма видами, підвидами і різновидами (рис. 1).

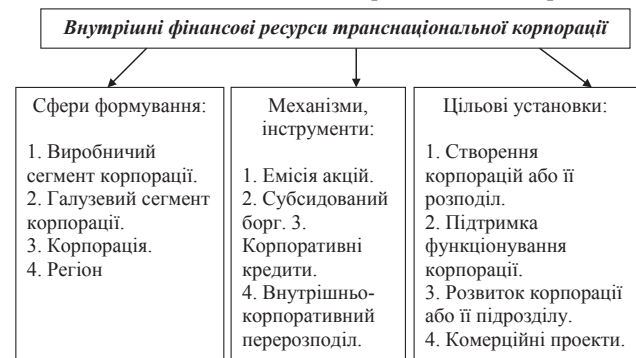


Рис. 1. Класифікаційна схема внутрішніх фінансових ресурсів транснаціональних корпорацій [3]

Основними емітентами корпоративних облігацій виступають крупні компанії індустріального, транспортного, енергетичного секторів американської економіки. За даними Thomson Financial Securities Date, американські корпорації за останні п'ять років залучили на борговому ринку майже 2,5 трлн. доларів. З них 20% отримано за рахунок розміщення високодохідних ризикованих облігацій junk bonds

Фінансовий менеджмент транснаціональних корпорацій активно використовує ще один специфічний вид внутрішніх фінансових ресурсів, пов'язаний з утворенням внутрішньокорпоративних грошових потоків. Його особливість полягає в тому, що з погляду всієї корпорації він практично не забезпечує притоку грошових коштів, але з позицій окремих елементів корпоративної струк-

Таблиця 1

Топ-10 найбільших компаній світу у 2015 р. [5]

№	Назва ТНК	сфера діяльності	Активи, млн. \$	Річна виручка, млн. \$	Чистий прибуток, млн. \$
1	Walmart	роздрібна торгівля	203706	485651	16363
2	Sinopec Group	нафтопереробка	359182	446811	5177
3	Royal Dutch Shell	нафтопереробка	353116	431344	14874
4	China National Petroleum	нафтопереробка	634811	428620	16359
5	Exxon Mobil	нафтопереробка	349493	382597	32520
6	BP	нафтопереробка	284305	358678	3780
7	State Grid	комунальні послуги	466298	339426	9796
8	Volkswagen	автомобілі та запчастини	424935	268566	14571
9	Toyota Motor	автомобілі та запчастини	398047	247702	19766
10	Glencore	добича корисних копалин та сирової нафти	152205	221073	2308

тури цей фінансовий ресурс може бути вельми значним і затребуваним.

Внутрішньокорпоративні джерела фінансування в материнській і дочірніх компаніях виникають шляхом акумулювання амортизаційних відрахувань, нерозподіленого прибутку, а також в результаті отримання позик і кредитів від материнської компанії. Традиційним джерелом внутрішніх фінансових ресурсів ТНК є кошти засновників і власників корпорації, які формуються і акумулюються під час емісії та розміщення акцій.

Внутрішні фінансові ресурси, незважаючи на численні переваги, не завжди можуть повністю задовольнити фінансові потреби ТНК. Вибір між внутрішніми та зовнішніми джерелами фінансування залежить від бізнес-циклу корпорації та її фінансової політики. Зовнішні фінансові ресурси, особливо важливі в період експансії ТНК, коли виникає потреба в максимальній концентрації фінансових ресурсів. Це пояснюється властивостями останніх, а саме: диверсифікованістю, ємністю, інтенсивністю та ефективністю. Одночасно зовнішні фінансові ресурси набагато складніші в управлінні, важче активізуються та є більш витратними. Зовнішні фінансові ресурси, так само як і внутрішні, можуть бути класифіковані за рядом ознак. В порівнянні з національними підприємницькими структурами зовнішні фінансові ресурси ТНК є більш диверсифікованими та потенційно дешевшими.

Використання як внутрішніх фінансових ресурсів корпорації її перерозподільчих грошових потоків можливо для компенсації окремим підрозділам корпорації втрат при настанні ризиків, як загальних так і ринкових, додаткових витрат по реалізації соціальних програм відповідно вимогам політики місцевої влади. Аналіз усіх цих факторів дозволяє зробити висновок про природність, стабільність, значущість для корпорації механізму перерозподілу фінансових ресурсів.

Зовнішні фінансові ресурси, так само як і внутрішні, можуть бути класифіковані за рядом ознак (рис. 2). В порівнянні із звичайними національними підприємницькими структурами у транснаціональних корпорацій зовнішні фінансові ресурси більш диверсифіковані і потенційно дешевші. Це дає більше можливостей при ефективному менеджменті для розвитку і вдосконалення бізнесу корпорації

<i>Зовнішні фінансові ресурси ТНК</i>		
Сфери формування:	Механізми, інструменти:	Цільові установки:
1. Національний кредитний ринок. 2. Міжнародний кредитний ринок. 3. Національний фондовий ринок. 4. Міжнародний фондовий ринок. 5. Страховий ринок. 6. Ринок виробничих інвестицій.	1. Кредити. 2. Емісія корпоративних векселів. 3. Емісія корпоративних облігацій. 4. Страхові премії. 5. Інвестиційні доходи	1. Підтримка функціонування корпорації. 2. Розвиток корпорації або її підрозділу. 3. Комерційні проекти

Рис. 2. Класифікаційна схема зовнішніх фінансових ресурсів транснаціональної корпорації [3]

Детальний класифікаційний аналіз дозволяє визначити найбільш ефективні, доступні і найбільш перспективні зовнішні фінансові ресурси корпорацій, їхні можливі поєднання і балансування між собою та з внутрішніми фінансовими ресурсами. Зовнішні фінансові ресурси корпорацій можуть бути класифіковані за їхньою економічною суттю. Тут можна виділити ряд варіантів зі своїми методиками, інструментами, ефективністю. По-перше, зовнішні джерела грошових коштів корпорації можуть бути фінансовими, кредитними і фондовими. Вже тут їхні характеристики істотно різняться. Перші – часто безвідплатні, важко управляються і активізуються тільки при дотриманні ряду специфічних умов. Другі і треті передбачають їхню терміновість, платність, які, у свою чергу, диверсифіковані залежно від механізмів і використовуваних інструментів їх активізації. По-друге, зовнішні фінансові ресурси транснаціональних корпорацій можуть бути охарактеризовані як перерозподільчі, позикові і залучені залежно від особливості грошових потоків

Ключове завдання міжнародного фінансового менеджменту – оптимізація умов залучення фінансових ресурсів як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринку. Вибір конкретної схеми залучення визначається співвідношенням вартості коштів, що залучаються, і ризиками, яким піддається компанія при проведенні даних операцій.

Таким чином, функціонування сучасної міжнародної ТНК базується, перш за все, на ефективності фінансового менеджменту, в основі якого лежить грамотне управління фінансовими ресурсами компанії. Слід зазначити, що джерела фінансування міжнародної ТНК є складним механізмом. Кожен вид фінансових ресурсів відіграє важливу роль в розвитку і функціонуванні ТНК.

Висновки і пропозиції. Рух фінансових потоків ТНК багато в чому залежить від механізмів формування їх фінансових ресурсів, які визначають потенційні можливості розвитку корпорацій. Різні інструменти та механізми фінансування пов'язані з певними витратами, які безпосередньо впливають на прибутковість ТНК. У будь-якому випадку, вибір шляхів залучення фінансових ресурсів визначається співвідношенням ризиків щодо проведення таких операцій та прибутковістю.

У результаті проведеного аналізу можна зробити висновок про те, що не тільки внутрішні, але і зовнішні фінансові ресурси можуть забезпечити ефективний бізнес корпорації. Хоча зовнішні фінансові ресурси складніше управляються і важче активізуються, більш затратні, вони володіють рядом переваг порівняно з внутрішніми фінансовими ресурсами. По-перше, вони забезпечують велику адаптивність до місцевих фінансових і валютних умов (податкам, контролю і обмеженням, валютним курсам). По-друге, вони можуть більшою мірою захищати фінанси корпорацій від інфляції. По-третє, на відміну від внутрішніх фінансових ресурсів можливості їх зміни є різноманітнішими.

Головним завданням міжнародного фінансового менеджменту є оптимізація умов залучення фінансових ресурсів як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринку з метою реалізації ефективних фінансових стратегій розвитку ТНК.

Список літератури:

1. Дмитришен П.В. Особливості стратегії транснаціональних корпорацій в українській економіці / П.В. Дмитришен, В.А. Гарбар [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rusnauka.com>
2. Макогон Ю.В., Орехова Т.В., Лысенко К.В. Транснациональные корпорации: Учебное пособие / Макогон Ю.В., Орехова Т.В., Лысенко К.В. – Донецк: ДонНУ, 2013. – 208 с. , с. 16.
3. Рокоча В. Транснаціональні корпорації: навчальний посібник / В. Рокоча, О. Плотніков, В. Новицький та ін. – К.: Таксон, 2011. – 304 с.
4. Сорока І.Б. Транснаціональні корпорації та їх роль у процесі активізації міжнародної інтеграції / І.Б. Сорока // Актуальні проблеми економіки. – 2013. – № 9. – С. 35-41.
5. Терехов Є.М., Прокопенко О.В. Вплив транснаціональних корпорацій на розвиток національних економічних систем // Вісник Сумського державного університету: Сер. «Економіка». – 2014. – № 1. – С. 103-113.
6. Fortune Global 500 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://fortune.com/fortune500>

Александрова А.Н., Силаева В.И.

Донецкий национальный университет экономики и торговли
имени Михаила Туган-Барановского

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ ТРАНСНАЦИОНАЛЬНЫХ КОРПОРАЦИЙ**Аннотация**

Феномен процветания транснациональных корпораций (ТНК) можно объяснить их способностью привлекать, удерживать, формировать, накапливать и перераспределять финансовые ресурсы, то есть управлять финансовыми потоками в свою пользу. Рассмотрены ключевые аспекты финансового механизма деятельности транснациональных корпораций. Статья посвящена анализу особенностей финансового менеджмента транснациональных корпораций, формированию финансовых ресурсов для обоснования их позиций на мировом рынке, которые обеспечивают большую адаптивность к местным финансовым и валютным условиям.

Ключевые слова: транснациональные корпорации, финансовый механизм ТНК, финансы ТНК, финансовый менеджмент ТНК, внутренние и внешние финансовые ресурсы.

Aleksandrova H.M., Silaeva V.I.

Donetsk Mikhail Tugan-Baranovsky
National University of Economics and Trade

FINANCIAL MANAGEMENT OF TRANSNATIONAL CORPORATIONS**Summary**

Phenomenon of prosperity of transnational corporations (TNC) can be explained by their capacity to attract, keep, accumulate and allocate finance, i.e. manage financial flows in their favor. The key aspects of financial activity of TNC's are disclosed. The article is devoted the analysis of features financial management of multinational corporations, forming of financial resources, for the ground of their positions in the world market, which provide large adaptiveness to the local financial and currency terms

Keywords: transnational corporations, financial mechanism of TNC, TNC's finance, financial management in TNC, internal and external financial resources.