

УДК 336.76.043.5

Фінансовий механізм зарубіжних корпорацій в умовах глобалізації

Смагло О.В.

кандидат економічних наук, доцент,
Вінницький торговельно-економічний інститут
Київського національного торговельно-економічного університету

У статті визначено роль фінансів зарубіжних корпорацій в умовах глобалізації світового господарства. Окреслено детермінанти ефективності фінансової діяльності зарубіжних корпорацій як чинників формування фінансової стратегії господарюючих суб'єктів. Висвітлено механізм функціонування фінансової системи зарубіжних корпорацій. Проаналізовано основні проблеми фінансових систем корпорацій, а також обґрунтовано основні напрями їх фінансової політики.

Ключові слова: глобалізація, зарубіжні корпорації, корпорація, світове господарство, фінанси, фінансова діяльність, фінансова політика, фінансова система, фінансова стратегія.

Смагло О.В. ФИНАНСОВЫЙ МЕХАНИЗМ ЗАРУБЕЖНЫХ КОРПОРАЦИЙ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

В статье определена роль финансов зарубежных корпораций в условиях глобализации мирового хозяйства. Определены детерминанты эффективности финансовой деятельности зарубежных корпораций как факторов формирования финансовой стратегии хозяйствующих субъектов. Освещен механизм функционирования финансовой системы зарубежных корпораций. Проанализированы основные проблемы финансовых систем корпораций, а также обоснованы основные направления их финансовой политики.

Ключевые слова: глобализация, зарубежные корпорации, корпорация, мировое хозяйство, финансы, финансовая деятельность, финансовая политика, финансовая система, финансовая стратегия.

Smaglo O.V. FINANCIAL MECHANISM OF FOREIGN CORPORATIONS IN THE CONTEXT OF GLOBALIZATION

The role of foreign corporation finance in the context of globalization of the world economy is defined. Determinants of the effectiveness of financial activity of foreign corporations as factors in the formation of the financial strategy of economic entities are determined. The mechanism of functioning of the financial system of foreign corporations is covered. And also, the main problems of financial systems of corporations are analyzed and the main directions of their financial policy are substantiated.

Keywords: globalization, foreign corporations, corporation, world economy, finance, financial activities, financial policy, financial system, financial strategy.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Процес глобалізації світового господарства важко уяви без впливу на цей процес таких суб'єктів міжнародного ринку, як корпорації, що здійснюють свою діяльність на численних ринках різних країн та розмивають кордони національних економік.

Однак успішність функціонування будь-якого підприємства, зокрема корпорації, багато в чому залежить від ефективності його фінансової діяльності. Необхідність дослідження ефективності фінансової системи зарубіжних корпорацій обумовлена тим, що в період глобалізації роль світових гігантів постійно зростає, діяльність корпорацій суттєво впливає на економічну кон'юнктуру більшості економік світу, а однією з найважливіших складових всієї світової фінансової системи є фінанси корпорацій. Від ефективності функціонування ТНК залежать темпи інтенсифіка-

ції потоків інвестиційних і фінансових коштів, зростання національних економік, їх техніко-технологічне оновлення та залучення до світового економічного простору.

Саме тому таким актуальними є питання дослідження чинників підвищення ефективності фінансової діяльності зарубіжних корпорацій в контексті глобалізації світової економіки та формування стратегії управління фінансовою діяльністю компанії.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Діяльність зарубіжних корпорацій як глобальне економічне явище перебуває в центрі уваги економістів-дослідників та вивчається у працях таких зарубіжних учених, як М. Аокі, М. Портер, Г. Перлмуттер, Р. Робінсон, А. Ругман, П. Самуельсон, Г. Фішер.

Проблемам саме фінансової діяльності зарубіжних корпорацій також присвячено чимало робіт вітчизняних та закордонних нау-

ковців. Значну увагу цьому питанню приділено в дослідженнях організації UNCTAD, зокрема такими вченими, як Дж. Даннинг, Дж. Ділліард, Т. Оззава. Серед вітчизняних науковців, що досліджували різні аспекти функціонування зарубіжних корпорацій, зокрема фінансово-інвестиційні аспекти, можна відзначити О. Бєлєнкову, О. Кравченко, І. Ломачинську, Я. Міркіна, Л. Федулову, М. Чорного, С. Якубовського.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Проте в сучасних умовах, коли зовнішнє середовище постійно змінюється, необхідне постійне удосконалення всієї системи функціонування зарубіжних корпорацій, а також їх фінансових систем, що повинно спиратися на наукову базу, яка сама постійно удосконалюється. Окремі аспекти організації фінансів зарубіжних корпорацій потребують більш поглибленого дослідження. Зокрема, недостатня розробленість питань щодо визначення чинників, які безпосередньо впливають на ефективність фінансової діяльності зарубіжних корпорацій, визначила необхідність проведення дослідження в окресленому напрямі.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є визначення ролі фінансів зарубіжних корпорацій в сучасних умовах глобалізації світового господарства, а також окреслення детермінантів ефективності фінансової діяльності зарубіжних корпорацій як чинників формування фінансової стратегії господарюючих суб'єктів.

Одним з основних завдань дослідження є спроба акцентувати увагу на основних проблемах фінансових систем корпорацій, визначити основні напрями їх фінансової політики та висвітлити механізм функціонування фінансової системи зарубіжних корпорацій і їх значення для розвитку світової економіки загалом.

Виклад основного матеріалу дослідження. На сучасному етапі глобалізації світової економіки корпорації є основними економічними агентами національного й світового ринкового господарства. Їх яскравими представниками є транснаціональні корпорації (ТНК), котрих налічується понад 82 тисячі, а також які мають більше 810 тисяч афілійованих структур у різних країнах світу, забезпечують зайнятість понад 77 млн. осіб. З огляду на впливовість корпорацій та їх активність в інноваційних процесах з другої половини ХХ ст. чимало уваги приділяється питанням ефективного формування та управління корпоративними фінансами.

Фінанси зарубіжних корпорацій є системою грошових відносин, які виникають у процесі господарської діяльності і є необхідними для формування і використання капіталу, доходів і грошових фондів. Наголос у сучасних фінансах зарубіжних корпорацій робиться на пошуку шляхів ефективного використання ресурсів та на інвестуванні коштів в активи чи проекти, що приносять високі доходи за найменшого ризику.

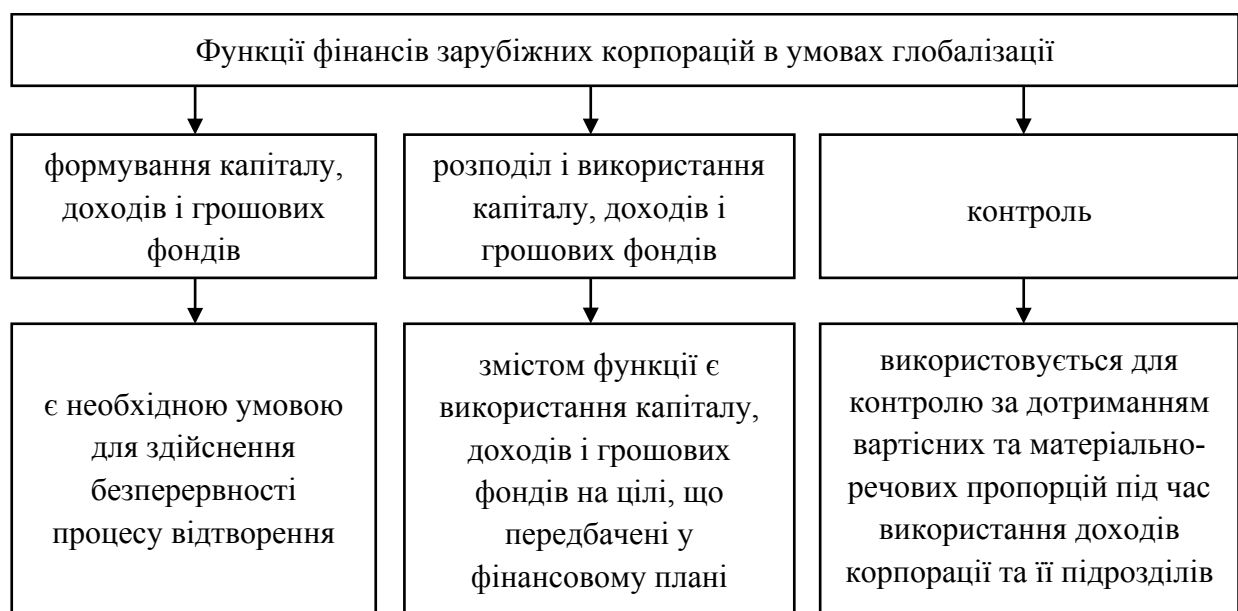


Рис. 1. Функції фінансів зарубіжних корпорацій в умовах глобалізації

Джерело: сформовано автором на основі [6]

На сучасному етапі глобалізації найбільше уваги приділяється:

- визначенню ефективних співвідношень між фінансуванням бізнесу за допомогою позик і продажем цінних паперів;
- проведенню оптимальної дивідендної політики;
- довгостроковому плануванню;
- використанню нових фінансових важелів [2, с. 23].

В умовах сучасного ринкового господарства за фінансами зарубіжних корпорацій закріпилися три основні функції, які й визначають їх сутність (рис. 1). Більшість зарубіжних корпорацій у своїй організаційній структурі містить три блоки, а саме індустріально-промисловий, фінансово-економічний та торговельно-комерційний. Усі три блоки та їх елементи є рівноправними і несуть повну відповідальність за виконання покладених на них функцій. Фінансово-економічний блок забезпечує нормальну діяльність усіх структурних підрозділів компанії. Його елементами є мережа кредитно-фінансових установ, а саме страхові компанії, комерційні банки, інвестиційні фонди і компанії, фінансові фонди і компанії, лізингові фонди і компанії, пайові фонди і компанії, трастові фонди і компанії, пенсійні фонди і компанії.

Фінансово-економічний блок порівняно з двома іншими має певну особливість. Саме

він забезпечує нормальну діяльність усіх структурних підрозділів компанії. Головними завданнями фінансово-економічного блоку зарубіжних корпорацій є:

- залучення й акумулювання фінансових коштів;
- вироблення інвестиційної політики і здійснення капіталовкладень;
- управління фінансами на основі підтримання стійкого балансу між ресурсами і заявками на ці ресурси з боку всіх організаційних структур корпорації;
- забезпечення економічної безпеки;
- управління ризиками;
- правильна й ефективна побудова внутрішньої економіки всієї групи [5, с. 52].

Організація фінансів зарубіжних корпорацій має певні особливості, які відображаються в процесі розроблення фінансових та інвестиційних рішень компанії. До специфічних ознак організації фінансової діяльності ТНК слід віднести залучення значних обсягів фінансових ресурсів за рахунок розміщення власних акцій та облігацій на світовому фінансовому ринку, концентрацію капіталу шляхом перерозподілу фінансових потоків в материнській компанії та реінвестування виручки в дочірні філіали, мінімізацію оподаткування за допомогою трансфертного ціноутворення та офшорних зон тощо [7].

Таблиця 1

Змінні, що визначені характеристиками оцінки ефективності фінансової діяльності зарубіжної корпорації.

Назва змінної	Алгоритм розрахунку змінної
Коефіцієнт матеріальних активів зарубіжної корпорації, %	СВА – сукупна власність акціонерів; НА – нематеріальні активи; ПрА – привілейовані акції; СА – сукупні активи
Показник дивідендних виплат, %	СВД – сукупні виплати дивідендів; ЧД – чистий дохід
Коефіцієнт здійснення виплат, днів	ДЗ – дебіторська заборгованість; ОбП – обсяг продажів
Показник левериджу, %	ПК – позикові кошти; ВК – власні кошти
Показник потоку грошових коштів, млн. у. о.	А – амортизація; ПпК – проценти по кредитах; ДпК – доходи по кредитах; СП – ставка податку; ЗвРК – зміни в робочому капіталі; КВ – капітальні витрати
Коефіцієнт інтенсивності продажів, днів	$K_{\text{ІП}} = 91,5 \times \frac{\overline{PЗ}}{\text{ВПТ}}$, де $\overline{PЗ}$ – середній рівень запасів; ВПТ – вартість проданих товарів

Джерело: сформовано автором на основі [11, с. 13–16]

Отже, складність організаційної структури ТНК відбивається й на організації фінансових потоків та вимагає врахування фінансових інтересів різних груп стейкхолдерів корпорації (акціонерів, інвесторів, менеджерів, кредиторів, контрагентів, урядових структур тощо) під час розроблення фінансової стратегії компанії, що реалізується у процесі фінансової діяльності.

Фінансову діяльність зарубіжних корпорацій доцільно визначити як цілеспрямований процес реалізації рішень щодо руху фінансових ресурсів корпорації з метою максимізації її вартості та добробуту власників. При цьому ступінь досягнення намічених цілей є якісною характеристикою ефективності фінансової діяльності.

Водночас для оцінки ефективності фінансової діяльності зарубіжних корпорацій важливою є ідентифікація кількісного показника, який би враховував інтереси стейкхолдерів та об'єктивно відображав результативність роботи фінансового менеджменту компанії. Виділимо сукупність незалежних змінних, які можуть слугувати характеристиками ефективності фінансового менеджменту компанії (табл. 1).

Визначивши основні функції та детермінанти фінансової діяльності зарубіжних корпорацій, можемо стверджувати, що вони є особливою системою не тільки тому, що забезпечують безперебійне функціонування самих корпорацій, а їх ефективне формування та алокація залежать від стану світового фінансового ринку, але й тому, що фінансова система зарубіжних корпорацій сама впливає на стан світових фінансів.

Тому можемо виділити п'ять базових елементів, які формують фінансовий механізм зарубіжних корпорацій. Саме така класифікація яскраво демонструє описаний вище взаємовплив та взаємозв'язок фінансових відносин у межах світової економіки. До першого елемента фінансового механізму зарубіжних корпорацій пропонуємо віднести фінансовий менеджмент, виокремивши при цьому два його рівні: короткостроковий (або операційний фінансовий менеджмент) та довгостроковий (або стратегічний фінансовий менеджмент) [4, с. 14]. Особливістю фінансового менеджменту зарубіжних корпорацій є те, що управління фінансами здійснюється у межах усієї системи корпорації, тобто одночасно мають узгоджуватись фінансові потоки у межах діяльності філій, дочірніх компаній та інших структурних одиниць, які при цьому

часто не тільки знаходяться у межах різних регіонів, але й розташовані на ринках країн з різними темпами розвитку, типами соціально-культурних середовищ.

Другий елемент фінансового механізму діяльності зарубіжних корпорацій пов'язаний зі структурою та особливостями фінансування діяльності, зокрема із залученням фінансових ресурсів. Корпорація є унікальною саме тим, що, на відміну від національної компанії, має широкі можливості залучення фінансових ресурсів, що зумовлено географією її діяльності. Тому для корпорації єдиними проблемами у цьому вимірі є вибір найбільш ефективних фінансових джерел та раціональне управління ними. Так, зарубіжна корпорація може формувати фінансові фонди централізовано від материнської компанії або залучати їх консолідовано від філійної мережі. Також у корпорацій є вільний доступ до інструментів не тільки локальних фінансових ринків, але й глобального.

Третій елемент фінансового механізму зарубіжних корпорацій пов'язаний із попереднім і охоплює проблеми фінансування філій корпорацій. Більшість зарубіжних великих компаній прагне забезпечити коштами закордонні підрозділи за одночасного скорочення загальних асигнувань компанії [4, с. 16]. Це приводить до високої частки позичених коштів у засобах дочірніх компаній. Для окремих компаній збільшення частки залучення капіталу стало попередньою умовою інвестицій. Причини цього різні. Деякі філії, обмежені в можливостях залучення грошових коштів, вважають найкращим способом збільшення своєї частки в інвестиціях позичання дочірніми компаніями.

Наступний елемент фінансового механізму зарубіжних корпорацій визначається системою фінансового планування та прогнозування. Планування фінансової діяльності і стратегія розвитку корпорацій з метою виходу на світові ринки багато в чому залежать від мети й орієнтації її найвищого керівництва, його організаторських можливостей та інтуїції. Багато компаній прагнуть до негайного прибутку, не приділяючи особливої уваги довгостроковим перспективам, визначенню власної стратегії розвитку. Але це можливо лише на дуже короткому етапі функціонування корпорації. В умовах глобалізації із загостренням іноземної конкуренції на національному ринку кожна корпорація стикається з необхідністю кращої орієнтації в роботі на світових ринках [4, с. 21]. Під час планування фінансової

діяльності особливу увагу потрібно приділити проблемі розміщення прибутків, оскільки корпорація орієнтована на отримання прибутків у світових масштабах, вона застосовує переведення їх і затрат з рахунків одних центрів прибутків на рахунки інших з метою уникнення високих податків, валютного ризику, неконвертованості валют чи активів та інших несприятливих чинників. З метою уникнення втрат корпорації використовують такі основні методи фінансового планування, як методи гнучкого бюджету, відсотку від продажів, аналізу беззбитковості, управління витратами та ситуаційні плани.

П'ятий елемент пов'язаний із теоретичним обґрунтуванням фінансових рішень зарубіжних корпорацій. У процесі своєї фінансової діяльності корпорація використовує широкий спектр економіко-математичних моделей та алгоритмів розрахунків, які застосовуються у фінансовому менеджменті [4, с. 24]. Проте особливість діяльності корпорацій передбачає врахування специфічних факторів, зокрема валютних ризиків і ризиків, що характерні для кожної окремої країни перебування філій корпорації. Тому у моделі і алгоритми необхідно вводити спеціальні коригуючі коефіцієнти.

Існують чимало підходів до визначення та аналізу структури фінансів зарубіжних корпорацій, їх ефективності. У контексті дослідження пропонуємо застосовувати загаль-

новідомі моделі фінансового менеджменту на основі критерію їх впливу на формування активів та пасивів зарубіжної корпорації та впливу на ринкову оцінку вартості корпорації (рис. 2).

Сучасна корпорація організовує свою виробничу і фінансову діяльність на основі короткострокового і довгострокового планування. Короткострокове планування пов'язано з поточною діяльністю, здебільшого з рухом оборотного капіталу й складанням прогнозної фінансової звітності на наступний рік. Перспективне, або довгострокове, планування пов'язано з діяльністю корпорації на тривалий термін, типовий горизонт становить п'ять і більше років. Воно обґрунтовує і визначає цілі зростання довгострокових активів, зміни структури капіталу, джерела фінансування, оцінює очікувані результати.

Розроблення основних напрямів фінансової та інвестиційної політики, а також прийняття рішень про методи формування капіталу корпорації, структури активів, визначення інвестицій у довгострокові активи передбачають централізацію фінансових ресурсів у головній корпорації. Усі питання щодо випуску і розміщення нових емісій цінних паперів, управління портфелем цінних паперів, одержання банківських кредитів, централізації частини одержаного прибутку, визначення розмірів нових капітальних вкладень вирішуються централізовано.

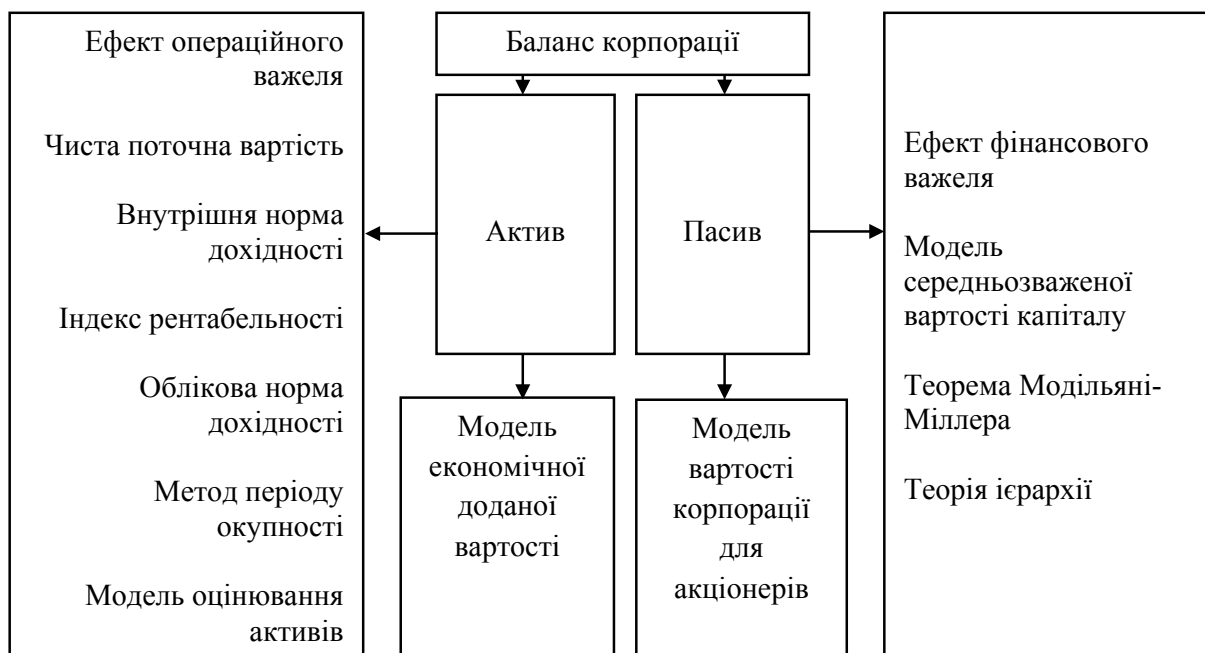


Рис. 2. Моделі впливу на формування активів та пасивів фінансової діяльності зарубіжної корпорації

Джерело: сформовано автором на основі [3, с. 9]

Висновки з цього дослідження. Аналіз фінансового механізму діяльності корпорацій дає змогу зробити висновок, що великі корпорації створюються в різних країнах і як повністю підзвітні філії, і як дочірні компанії з різною формою автономії. За допомогою інформаційних технологій корпорації мають змогу координувати діяльність усіх елементів своєї структури, що знаходяться в різних країнах, в різних галузях господарства. Але основою діяльності будь-якої компанії є її фінансова система, що має постійно вдосконалюватися і повністю враховувати зміни зовнішнього і внутрішнього середовища організації. На основі результатів дослідження детермінантів ефективності фінансової діяльності зарубіжних корпорацій можна зробити певні висновки. Перш за все діяльність корпорацій підкорюється основним теоретичним концепціям, що пояснюють взаємозалежність між основними показниками фінансової діяльності суб'єктів господарювання. Найбільший вплив на рентабельність інвестованого капіталу корпора-

цій має коефіцієнт матеріальних активів, що вимагає підвищення уваги до цього показника в процесі розроблення фінансової стратегії компаній. Формування методологічних основ концепції фінансового механізму зарубіжних корпорацій передбачає виявлення її економічного значення як елементу загального корпоративного управління та планування, а також стрункої логічної структури усієї системи корпорації. Фінансова система зарубіжних корпорацій є механізмом, який забезпечує реалізацію головних цілей корпорації не лише у фінансовій, але й у загальноекономічній діяльності. Результатами досягнення фінансових цілей мають бути вирішення питань мінімізації вартості залучення капіталу, максимізації ринкової вартості корпорації, раціоналізації співвідношення між власними та залученими фінансовими фондами, забезпечення планованої рентабельності, мінімізації ризиків, розроблення та імплементація нормативних показників приросту власного капіталу, активів, обсягів продажів, прибутку.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Kolk A. Towards a General Paradigm of Financial Management Effectiveness / A. Kolk // Key Points R. van Tulder, Carlijn Welters – Transnational Corporations – 2002 – № 1 – P. 7–51.
2. Бичкова Н. Детермінанти ефективності фінансової діяльності ТНК в умовах глобальних економічних трансформацій / Н. Бичкова, А. Коновалова // Вісник ОНУ імені І.І. Мечникова. – 2013. – Т. 18. – № 4(1). – С. 21–25.
3. Булкот О. Особливості формування сучасного фінансового механізму транснаціональних корпорацій / О. Булкот // Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics. – 2014. – № 10(163) – С. 6–10.
4. Корпоративні фінанси в контексті викликів сучасної інноваційної економіки / [А. Крисоватий, В. Федосов, Н. Рязанова] // Теорія та історія фінансів. – 2013. – № 9 – С. 7–27.
5. Смагло О. ТНК як суб'єкти міжнародного інвестування / О. Смагло, М. Панасюк. // Науковий прогрес та процес розвитку країни в аспекті євроінтеграції. – 2015. – № (1) – С. 54–56.
6. Новак В. Деякі аспекти фінансової політики транснаціональних корпорацій / В. Новак, М. Вольвач // Вісник національного авіаційного університету. – 2015 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://er.nau.edu.ua:8080/handle/NAU/15931>.
7. Строгаль Д. Тенденції та схеми накопичення капіталу транснаціональними компаніями в офшорних зонах / Д. Строгаль // Ефективна економіка. – 2013. – № 12. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2619>.