



Рис. 2. Витрати на охорону здоров'я в різних країнах світу

Джерело: складено на основі [7]

### Література

1. Національний банк України (2015), Макроекономічний та монетарний огляд, Вересень 2015 р., [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=22214002>
2. Національний банк України (2015), Показники грошово-кредитної політики Національного банку України, Балансовий звіт, 2010—2014, доступно з: [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=57896](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=57896)
3. Index of Economic Freedom.— [Electronic resource] Access mode: [http://www.heritage.org/index/pdf/2014/book/index\\_2014.pdf](http://www.heritage.org/index/pdf/2014/book/index_2014.pdf)
4. Колесниченко А. Лаффер: Граждане платят налоги только честному правительству. Лига. Финансы. [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://finance.liga.net/economics/2015/10/2/interview/45193.htm>
5. Munkhammar J. The Swedish Model: The Wall Street Journal. — Jan. 26, 2011 [Electronic resource] Access mode: <http://www.wsj.com/articles/SB10001424052748704698004576104023432243468>
6. <http://www.wsj.com/articles/SB10001424052748704698004576104023432243468>
7. The World Factbook: Taxes: Central Intelligence Agency.— [Electronic resource]. — Access mode: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/rankorder/2221rank.html>
8. Kaiser Family Foundation. Health Expenditure Per Capita (PPP; International \$). — [Electronic resource] — Access mode: <http://kff.org/global-indicator/health-expenditure-per-capita/>

УДК 339.92

Олексій СІНІЦІН \*

### ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТІЙКОСТІ ТРАНСНАЦІОНАЛЬНИХ КОРПОРАЦІЙ В УМОВАХ КРИЗИ

### ОБЕСПЕЧЕНИЕ УСТОЙЧИВОСТИ ТРАНСНАЦИОНАЛЬНЫХ КОРПОРАЦИЙ В УСЛОВИЯХ КРИЗИСНА

### ENSURING SUSTAINABILITY OF TRANSNATIONAL CORPORATIONS UNDER THE CRISIS CONDITIONS

*Анотація.* Для досягнення стабільного зростання у довгостроковій перспективі, транснаціональні корпорації використовують ряд переваг глобального масштабу діяльності, що дозволяють протистояти внутрішнім та зовнішнім викликам під час глобальних економічних криз.

*Аннотация.* Для достижения устойчивого роста в долгосрочной перспективе, транснациональные корпорации используют ряд преимуществ глобального масштаба деятельности, позволяющие противостоять внутренним и внешним вызовам во время глобальных экономических кризисов.

\* СІНІЦІН Олексій Олегович / Алексей СИНИЦЫН / Oleksii SINITSYN — аспірант кафедри міжнародних фінансів, ДВНЗ "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана", e-mail: alexsinua@gmail.com.

**Abstract.** To achieve sustainable growth in the long term, transnational corporations use a number of advantages of global activities scale that allow to resist internal and external challenges of global economic crisis.

Глобальна фінансово-економічна криза негативно вплинула на діяльність ТНК. Зменшення рентабельності транснаціональних компаній, викликане економічним спадом у країнах базування, призвело до відпливу капіталу з їх іноземних дочірніх структур і згорання інвестиційних програм. Складна економічна ситуація і невизначеність на цільових ринках більшість компаній зосередитися на питаннях поліпшення операційної ефективності, відсунувши на другий план завдання, пов'язані з розвитком бізнесу [7]. Як наслідок, боротьба за фінансові ресурси на міжнародному ринку капіталу серйозно загострилася. Негативні і позитивні аспекти впливу кризи на ефективність діяльності ТНК приведено в табл.1.

Дослідження проблеми функціонування ТНК у сучасних економічних умовах є надзвичайно актуальною, оскільки в період економічної кризи ряд банкрутств великих компаній залишили значний відбиток на функціонуванні світової фінансової системи.

Таблиця 1

**ВПЛИВ КРИЗИ НА ЕФЕКТИВНІСТЬ ТНК**

Недоліки	Переваги
Зниження ВВП	Оптимізація структури функціонування ТНК
Підвищення ставок комерційних банків і Центрального Банку	Оновлення та зміцнення команди сильними гравцями
Підвищення інфляції	Збільшення кількості нових напрямів за рахунок інновацій
Зниження валового і чистого прибутку	Об'єднання компаній та їх зусиль на ринку
Зниження рентабельності	Пошук сфер зростання
Збільшення частки позикового капіталу	Активізація діяльності в напрямку стимулювання збуту та цінової політики
Зниження фінансової стійкості і платоспроможності	Продуктивне використання персоналу
Скорочення витрат	Держпідтримка
Скорочення штату співробітників	Оптимізація маркетингової політики ТНК

Зміни умов зовнішнього середовища зумовлюють особливе значення розробки конкурентоздатної системи фінансового менеджменту, яка фінансову стійкість і розширення бізнесу корпорацій. Система управління фінансами ТНК повинна будуватися таким чином, щоб вона могла на основі врахування всієї сукупності умов функціонування попереджати появу стратегічних помилок, а якщо вони виникли, ефективно їх корегувати [2].

Під час кризових явищ у світовій економіці і національній економіці (приймаючої країни або країни базування), ТНК використовують ряд переваг глобального масштабу діяльності для збереження економічної ефективності та стійкості до зовнішніх факторів (рис. 1). Під стійкістю ТНК розуміється довгострокове досягнення стабільності результату діяльності (відсутність різких коливань показників прибутковості, рентабельності і та ін.) [5].



Рис. 1. Особливі методи та технології підвищення стійкості транснаціональних корпорацій в умовах кризи

Серед переваг глобального масштабу діяльності, що забезпечують стійкість ТНК до кризових явищ у світовій економіці [1], слід перш за все виділити диверсифікацію виробництва та дистри-

буції. У результаті диверсифікації, дочірні підрозділи ТНК піддаються спаду в різному ступені у зв'язку з неоднаковим впливом кризи на галузі їхнього функціонування в різних країнах. Диверсифікація проводиться не тільки за національною ознакою, а й за видами продукції, що також покращує результати реалізації антикризової стратегії.

Серед особливостей ефективності транснаціональних корпорацій в умовах кризи слід також виділити мобільність капіталу та використання спеціальних інструментів оптимізації фінансової діяльності. Міжнародні комерційні операції дозволяють покривати збитки підрозділів корпорації в одних країнах прибутком підрозділів в інших. ТНК можуть мінімізувати збитки, які несуть підрозділи або материнська компанія в країні базування і максимізувати фінансовий результат всієї компанії.

Наявність виробничих та інших підрозділів за кордоном дозволяє ТНК використовувати такий спосіб зміцнення позицій ТНК у світовій економіці, як валютні спекуляції. Транснаціональна корпорація, завдяки наявності філій у різних країнах, може здійснювати прибуткові валютні спекуляції шляхом перекачування вільних фінансових ресурсів між країнами в моменти найсприятливіших співвідношень валютних курсів.

ТНК може отримувати додаткову вигоду від різниці в процентних ставках і рівнях інфляції країн базування підрозділів ТНК і материнської компанії. В моменти найвигідніших співвідношень обмінних курсів валют корпорація виробляє оптимальний перерозподіл ресурсів. Схема перерозподілу коштів має форму внутрішнього кредиту, націленого на одержання валютного прибутку.

Переміщення кредитно-фінансових ресурсів у рамках ТНК з метою стабілізації здійснюється за допомогою використання таких технологічних прийомів: безпосереднього переведення капіталу, переведення дивідендів, оплати наданих послуг, оплати ліцензій, застосування трансфертного ціноутворення при внутрішньо-корпоративній торгівлі, внутрішньо-корпоративного кредитування та страхування.

При виникненні загрози стійкості, ТНК вдаються до використання так званих прихованих методів перерозподілу кредитно-фінансових ресурсів, які зовні виглядають як обмін товарами (послугами) між відділеннями корпорації.

Практика трансфертного ціноутворення при торгівлі між філіями ТНК у різних країнах — найпоширеніша методика. Суть цієї операції полягає в тому, що корпорація сама продає товар і сама ж його купує, в результаті чого відбувається зустрічне переміщення товарів (послуг) і платежів за них між підрозділами ТНК. І товар, і грошові ресурси залишаються у власності компанії.

Обмін послугами, внутрішньокорпоративними ліцензіями здійснюється за подібним механізмом і має ряд переваг, зокрема менше привертає увагу регулюючих державних органів ніж встановлення занижених/завищених цін.

ТНК широко застосовують нові форми кредитування у вигляді безвідсоткових внутрішньокорпоративних позик на термін 364 днів. На основі спеціально розрахованого терміну погашення залучається і повертається кредит, що відображається в одному річному балансі. З юридичної точки зору, даний кредит не існує, так як не мав значного впливу на баланс корпорації.

Не менш ефективним є і переміщення прибутків з використанням спеціальних прийомів страхування. В даному випадку створюються фінансові схеми, за якими в офшорах організуються дочірні страхові фірми, де страхується за завищеними ставками вся власність корпорації. У зворотному напрямку кошти повертаються у вигляді кредитів. У результаті, ТНК досягає стабільності шляхом фінансових маніпуляцій на основі наявності у неї чисельних дочірніх підрозділів у різних країнах світу.

У даний час вплив фінансової сфери на конкурентоспроможність компаній значно зріс, особливо під впливом сучасної економічної кризи. ТНК активно працюють на світовому фінансовому ринку, що, в свою чергу, потребує виваженої антикризової фінансової політики, метою якої є розробка і першочергова реалізація заходів нейтралізації впливу передкризових явищ, що призводять до кризового стану [3].

Якщо криза організації обумовлена кризою національної економіки, тобто причини її лежать у макроекономічній сфері, то змін вимагають, перш за все, зовнішні (екзогенні), незалежні від підприємства фактори на рівні держави. До таких можна віднести, наприклад, недосконалість податкової системи, яка впливає на фінансовий результат організацій; політичну, економічну, фінансову нестабільність, які викликають невпевненість підприємців, інвесторів і відображаються на всіх складових організації виробництва, матеріально-технічного забезпечення, збуту продукції.

Для того, щоб виявити внутрішні (ендогенні) керовані фактори кризових явищ, які залежать від самого підприємства, необхідний аналіз, який здатний відобразити внутрішні можливості і резерви економічного зростання цього підприємства. Для аналізу та контролю над факторами, що впливають на корпорацію, антикризове управління має виконувати наступний комплекс задач [5].

1. Оцінка фінансової заможності (стан засобів та їх джерел) з метою попередження кризових процесів, яка проводиться за основними економічними параметрами діяльності і дозволяє виявити симптоматичні сигнали, характерні для передкризового стану корпорації.

2. Деталізований аналіз фінансової спроможності та фінансової стійкості для оцінки наявних фінансових ресурсів і доступний час для виходу з кризового стану.

3. Формування та обґрунтування стратегії розвитку для реалізації прийнятої корпоративної місії організації. При цьому виділяють дві групи генеральних цілей: забезпечення «виживання» фірми за рахунок досягнення й утримання мінімально необхідного рівня рентабельності або збереження колишнього рівня рентабельності при збільшенні маси прибутку та підтримання позитивної тенденції рентабельності діяльності (за рахунок збільшення обсягів продажів і оборотності активів, зниження загальних витрат та ін.) [4].

Залежно від принципості характеру прийнятої мети і термінів її реалізації вибирається відповідна стратегія діяльності організації, параметри якої обумовлюються ефективністю інвестицій і допустимими співвідношеннями між джерелами інвестиційних коштів і напрямками їх розміщення. Оцінку співвідношень між джерелами капіталу і їх розміщенням виробляють на основі аналізу фінансової стійкості.

4. Дослідження та оцінювання найреальніших можливостей корпорації щодо виходу з передкризового або кризового стану з встановленням таких мінімально допустимих значень параметрів діяльності, досягнення або перевищення яких означатиме фінансову спроможність. Наприклад, досягнення та подальше перевищення порога рентабельності означатиме подолання збиткового стану організації.

Для підприємств фінансово стійких, тобто з вже досягнутим рівнем фінансової спроможності, вибір тих чи тих поточних політик буде визначатися можливостями і допустимими умовами інвестицій, що визначаються показниками ефективності інвестиційного проекту. Тільки досягнення достатнього рівня фінансової стійкості обумовлює доцільність кредитних запозичень для фінансування технічного розвитку, диверсифікації та репрофілювання виробництва та діяльності, збільшення пропозиції своєї конкурентоспроможної продукції, освоєння нових видів продукції і ринків збуту.

5. Прогнозування фінансових результатів і напрямків їх розподілення — дозволяє співвіднести сформовані стратегії та реорганізаційні політики підприємства з прийнятими цілями його діяльності.

6. Формування ефективних поточних політик виробничо-господарської та фінансової діяльності, включаючи управління поточними активами та пасивами підприємства, планування виробництва, моделювання збутової діяльності, оцінка політик продажів.

7. Оптимізація управлінських рішень — облік факторів ризику та невизначеності у діяльності з подальшим обґрунтуванням можливості практичної реалізації обраних стратегій і політик ТНК.

Сутність стабілізаційної антикризової програми полягає не в маневрі грошовими коштами для заповнення розриву між витратами і надходженнями, а в забезпеченні умов для стабільних надходжень (грошових притоку), достатніх для покриття витрат (грошових відтоків) [6]. Перш ніж маневрувати коштами, необхідно формувати джерело їх поповнення (прибуток). Без такого джерела маневрувати припадає лише залишками коштів, які без умови рентабельності можуть бути безповоротно втрачені, не покращуючи стан підприємства, а саме підприємство, крім збереження або поглиблення кризи, додатково втратить ще й активи, що залишилися.

В антикризових заходах можуть знадобитися як тактичні, так і стратегічні заходи. При недостатності тактичних заходів способом вирішення антикризових проблем або усунення самої можливості їх виникнення можуть бути реорганізація, реформування, реструктуризація або реконструкція підприємства. Також важливим стратегічним засобом профілактики кризових явищ у компанії є диверсифікація: багатопрофільне виробництво для забезпечення стабільної роботи в разі втрати рентабельності, вимушеної відмови від одного або більш ніж одного з напрямків розвитку.

Отже, до антикризових рекомендацій можна віднести скорочення витрат за рахунок ліквідації та продажу застарілих виробничих потужностей, інших неліквідних активів, скорочення дебіторської заборгованості, продаж дебіторської заборгованості з дисконтуванням, здешевлення технологічних процесів, скорочення управлінських витрат за рахунок раціоналізації організаційної та виробничих структур, підвищення конкурентоспроможності продукції на основі врахування ринкової кон'юнктури, зниження собівартості і ціни продукції; поліпшення системи маркетингових заходів, диверсифікація, методи стратегічного планування.

Ключовим елементом політики антикризового управління є використання внутрішніх механізмів фінансової стабілізації. Незважаючи на те, що для кожної ТНК процес протікання фінансової кризи суто індивідуальний, можна виділити кілька універсальних напрямків антикризового фінансового менеджменту ТНК: підвищення платоспроможності та фінансової стійкості; мобілізація

фінансових ресурсів для організаційного та технологічного оновлення; зростання позитивних фінансових результатів. Проведений систематизований підхід дозволить спростити завдання при прийнятті рішень антикризового фінансового менеджменту та дасть змогу корпораціям оптимально реагувати на кризові ситуації. Варто зауважити, що заходи всіх напрямків взаємопов'язані та можуть бути використані для досягнення різних цілей при розробці стратегій підвищення ефективності ТНК в умовах міжнародної фінансової нестабільності.

Реалізація розглянутих концепцій розвитку системи міжнародного фінансового менеджменту дозволить транснаціональним корпораціям подолати сучасну кризу і досягти фінансової рівноваги в довгостроковому періоді.

### **Література**

1. Brealey Richard A., Myers Stewart C. Principles of Corporate Finance, 7th Edition. — McGraw—Hill, 2002.
2. Brigham Eugene F., Houston Joel F. Fundamentals of Financial Management, 10th Edition. — South-Western College Pub, 2003.
3. Коваленко Л.О. Фінансовий менеджмент : навч. посібн. / Л.О. Коваленко, Л.М. Ремньова. — 2-ге вид. — К. : Вид-во «Знання», 2005. — 485 с.
4. Притикіна О.Л. Транснаціональні корпорації / Дніпропетровський національний ун-т // О.Л. Притикіна. — Д. : РВВ ДНУ, 2003. — 40 с.
5. Руденко Л. В. Транснаціональні корпорації / Л. В.Руденко. — К. : КНЕУ, 2004. — 227 с.
6. Сушко Л. М. Транснаціональні корпорації / Харківський національний економічний ун-т. / Л. М. Сушко. — Х. : Вид. ХНЕУ, 2007. — 139 с.
7. Энг Максимо В. Мировые финансы / Максимо В. Энг, Френсис А. Лис, Лоренс Дж. Мауер // Пер. с англ. — М.: ООО ИКК «ДеКА», 1998. — 768 с.

УДК 338.23

**Ганна ТЕРЕЩЕНКО \***

### **ДОСВІД АНТИКРИЗОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ В КРАЇНАХ ЄС**

### **ОПЫТ АНТИКРИЗИСНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА В СТРАНАХ ЕС**

### **THE EXPERIENCE OF THE FINANCIAL SECTOR CRISIS MANAGEMENT IN THE EU**

***Анотація.** Фінансова консолідація зумовлює заміну традиційної регуляторної парадигми, що базується на розгляді фінансової системи як сукупності відокремлених сегментів, на таку, що враховує взаємопов'язаність різних фінансових посередників і встановлює однакові правила та принципи нагляду.*

***Аннотация.** Финансовая консолидация приводит к изменению традиционной регуляторной парадигмы, основанной на рассмотрении финансовой системы как совокупности обособленных сегментов, на такую, которая учитывает взаимосвязь различных финансовых посредников и устанавливает одинаковые правила и принципы надзора.*

***Abstract.** Fiscal consolidation leads to a change in the traditional regulatory paradigm based on the consideration of the financial system as a set of separate segments, to one that takes into account the relationship of various financial intermediaries and establishes the same rules and principles of supervision.*

Як реакція на фінансову кризу Європейський Союз у 2009 р. започаткував цілу серію реформ у сфері фінансового нагляду як на загальноєвропейському рівні, так і в країнах — членах ЄС з метою зміцнення фінансової архітектури ЄС, покращення якості та стійкості нагляду, посилення контролю за трансграничними фінансовими групами і створення єдиної системи правил для всіх фінансових інституцій, що функціонують у межах єдиного ринку [1]. Ці реформи багато в чому є симптоматичними і разом із подібними тенденціями в глобальному масштабі свідчать про поступовий перехід до нових принципів регулювання фінансових ринків. Їх осмислення є важливим для визначення напрямів реформування інституційної структури державного регулювання фінансових ринків в Україні.

\* **ТЕРЕЩЕНКО Ганна / Анна ТЕРЕЩЕНКО / Ganna TERESHCHENKO** — к.е.н., старший науковий співробітник, завідувач відділу фінансових ринків НДФІ ДНУ «Академія фінансового управління» Міністерства фінансів України, e-mail: [tganna@ukr.net](mailto:tganna@ukr.net)