

Платформа I

Інновації у корпоративних фінансах

УДК 336.7

Терещенко О.О.,

доктор економічних наук, професор,

завідувач кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Корпоративні фінанси: сучасні тренди та виклики

Відповідно до англomовної вікіпедії, категорія «фінанси» включає в себе три субкатегорії: особисті фінанси, корпоративні фінанси та публічні фінанси. Не применшуючи ролі особистих та публічних фінансів, зазначимо, що фундаментом фінансової системи країни є корпоративні фінанси. Саме корпоративний сектор є основним джерелом ресурсів для функціонування публічних та особистих фінансів.

Останні десятиріччя корпоративні фінанси розвиваються під впливом процесів глобалізації, експансії нової, інформаційно-інноваційної економіки та перманентних фінансових криз. Водночас, вітчизняною фінансовою наукою досить часто ігноруються сучасні тенденції розвитку корпоративних фінансів, наукові методи вивчення фінансових процесів та новітні напрямки досліджень. З цілого ряду об'єктивних та суб'єктивних причин фінанси підприємств у сучасній Україні, досить часто розглядаються як «придаток» до державних фінансів, що є наслідком домінування пострадянської фінансової школи. Цілком очевидно, що інтерпретація фінансової системи «зверху», з позицій державних фінансів, як це прийнято у вітчизняній фінансовій науці є односторонньою і недостатньою. Як наслідок, має місце значний розрив між запитами фінансової практики та пропозицією фінансової науки та освіти.

Ключовим завданням наукових досліджень у сфері корпоративних фінансів має бути обґрунтування новітніх технологій прийняття фінансових рішень у

корпоративному секторі економіки, у тому числі визначення найбільш прийнятних форм та методів фінансування підприємств, формулювання критеріїв ефективного вкладення капіталу, розробка адекватних інструментів оцінки фінансово-інвестиційних ризиків. Слід наголосити, що об'єкт та предмети дослідження у сфері корпоративних фінансів, а також їх функції принциповим чином відрізняються від тих, які притаманні державним фінансам чи фінансовому посередництву.

Сучасне бачення функцій корпоративних фінансів дещо відрізняються від традиційної їх інтерпретації пострадянською фінансовою наукою. Поряд із усталеними функціями (формування фінансових ресурсів, їх розподілу, контролю за ефективним формування та розподілом ресурсів), виокремлюються новітні: трансформація преференцій капіталодавців у параметри залучення капіталу, функція впливу на поведінку учасників фінансових відносин, вартість-формуюча функція та функція трансферту інформації [1].

Корпоративні фінанси – це наукова категорія, яка має чітко визначений зміст, функції та методологічний каркас. Досить лаконічним є підхід до трактування сутності корпоративних фінансів А. Дамодараном: «корпоративні фінанси охоплюють всі рішення підприємств, які мають фінансові наслідки». Мова йде про рішення щодо інвестицій, фінансування та у сфері дивідендної політики [2]. Як підкреслював перший CFO компанії BASF, кожна підприємницька ціль врешті-решт зводиться до фінансової цілі, ключові параметри підприємства перш за все є фінансовими параметрами, всі підприємницькі рішення слід розглядати з фінансової точки зору [3].

Функції корпоративних фінансів на сучасному підприємстві забезпечуються фінансовим директором (CFO, *Chief Financial Officer*) та підпорядкованими йому службами. Відповідно до висновків класика німецької школи економіки Е. Гутенберга, мистецтво управління фінансами полягає у тому, щоб збалансувати нинішні, очікувані та планові обсяги господарської діяльності з фінансовими можливостями підприємства [4]. За англосаксонською

моделлю організації корпоративних фінансів, виокремлюється два блоки компетентностей фінансових служб:

1) *Corporate treasury* (корпоративне казначейство) – комплекс завдань, пов’язаних із фінансуванням та інвестуванням;

2) *Controlling* – планування, аналітика, контроль та репортинг, у тому числі на основі обробки даних різних видів обліку.

Згідно з дослідженнями компанії Делойт, 52% опитаних фінансових директорів віднесли до числа ключових компетентностей CFO завдання, пов’язані з контролінгом, 50% - з фінансуванням, 48% - із стратегічним плануванням, 38% - з обліком (accounting), 33% - з менеджментом персоналу, 29% - з інформаційними технологіями [5].

Таблиця 1

Ключові компетентності фінансових служб підприємства

CFO	
Управління фінансовими службами компанії Стратегічний спаринг-партнер керівника підприємством Формування та реалізація фінансової політики компанії Здійснення операцій типу M&A Управління ризиками та антикризовий фінансовий менеджмент Активний комплаєнс та контроль ефективності фінансових процесів	
Corporate treasury	Controlling
<ul style="list-style-type: none"> - управління cash-flow; - фінансування бізнесу (формування боргового та власного капіталу); - робота з емісії та обслуговування цінних паперів, - управління розрахунками; - комерційне кредитування та управління дебіторською заборгованістю; - управління кредиторською заборгованістю; - working-capital management; - фінансові та реальні інвестиції; - забезпечення ліквідності та платоспроможності; - оперативне фінансове планування; - оптимізація структури капіталу 	<ul style="list-style-type: none"> - інформаційно-методична підтримка розроблення та реалізації стратегії компанії; - бюджетування та бюджетний контроль; - управлінський облік та репортинг; - трансформація звітності та її аналіз згідно з міжнародними стандартами; - консультативно-методична підтримка управління ризиками й вартістю компанії; - фінансова комунікація; - фінансова аналітика, діагностика та моніторинг; - оцінка результативності діяльності й управління поведінкою; - внутрішній фінансовий і податковий консалтинг; - внутрішній фінансовий контроль

У таблиці 1. наведена актуальна інтерпретація ключових завдань, що виконуються фінансовим директором підприємства та підпорядкованими йому

функціональними напрямками: корпоративним казначеєм та контролером. Функціонал фінансового директора підприємства та підпорядкованих йому фінансових служб нині трансформується з «профі у фінансуванні та показниках» до «профі у питаннях розробки та реалізації стратегії». До актуальних топ-тем, навколо яких сьогодні ведуться дискусії у колі фахівці у сфері корпоративних фінансів належать: моделі визначення витрат на капітал, у тому числі, базової ставки відсотка, премії за ризик; моделі прогнозування фінансових показників; оцінка результативності та психологічні аспекти прийняття фінансових рішень; інноваційні способи фінансування підприємств; фінансова комунікація та необхідність дотримання балансу між транспарентністю і необхідністю збереження комерційної таємниці; шляхи підвищення фінансової дисципліни.

Висновки. Корпоративні фінанси є надзвичайно динамічною категорією і знаходяться у стані постійної трансформації. Відповідно до сучасних трендів, фінансові служби підприємства слід розглядати у двох ракурсах: як свого роду посередника між підприємством та зовнішніми шехолдерами і стейкхолдерами (учасниками фінансових відносин) та як внутрішнього оферента фінансових послуг (сервіс та консалтинг). Мова йде про посередництво між підприємством і учасниками ринку капіталів, між підприємством і державою (в особі контролюючих органів). Для успішного виконання цієї ролі діяльність фінансових служб має бути сфокусована на підтримці репутації підприємства як на фінансових ринках, так і перед контролюючими органами та іншими стейкхолдерами. У відносинах із внутрішніми стейкхолдерами, зокрема, з менеджментом та операційними підрозділами, фінансові служби мають виконувати сервісні та консультативні функції. У цьому зв'язку, визначальним трендом у діяльності та необхідною умовою якісного виконання фінансовими службами своїх завдань є тісна співпраця з операційною сферою та розуміння бізнес-процесів, які нею забезпечуються. Відтак, непересічного значення набувають освоєння бізнес-моделі підприємства та специфіки його операційної діяльності.

Додана вартість, що генерується фінансовими службами вимірюється мінімізацією витрат підприємства на капітал та максимізацією показників результативності діяльності бізнесу загалом та окремих його сегментів. Вирішальними критеріями успішності фінансових служб майбутнього та генерування ними доданої вартості є орієнтація на клієнтів (внутрішніх та зовнішніх стейкхолдерів), якість та швидкість виконання завдань, транспарентність, надійність, розуміння бізнесу. У рамках виконання зазначених критеріїв непересічного значення набуває стандартизація та автоматизація фінансових процесів.

Список використаних джерел:

1. Зимовець В.В. Корпоративні фінанси як домінанта фінансової науки/ В.В.Зимовець, О.О. Терещенко //Фінанси України. - 2015. - № 9. - С. 78-95.
2. Damodaran A. Corporate finance : theory and practice. - New Delhi : Wiley, 2002.- P. 982.
3. Paul W. Die Rolle des Finanzchefs eines industriellen Unternehmen in krisenbedrohter Zeit // Corporate Finance. – 2012.- No. 7. – S. 367-373.
4. Gutenberg E. Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre, Bd. 3, die Finanzen, 8. Aufl., Berlin. – 1987. – S.3.
5. Die Zukunft des CFO im Mittelstand// <http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/de/Documents/Mittelstand/Die-Zukunft-des-CFO-im-Mittelstand.pdf>

УДК 336.027

Поддєрьогін А.М.,

к.е.н., професор кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Зарубіжний досвід фінансової та фіскальної підтримки інновацій у бізнесі

Відкритість економіки України обумовлює висококонкурентне середовище як на зовнішніх, так і на внутрішньому ринку товарів та послуг.