

UDC 368.03:657.631.6

Baranov Andrii Leonidovich,

Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor,
Associate Professor of Department of insurance
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman
(54/1, Prospect Peremogy, Kyiv, 03680, Ukraine)
E-mail: andrey.baranov@mail.ru

Theoretical and methodological approaches to determining the costs of insurance company

ABSTRACT. In this article the author deepened in theoretical and methodological basis of the essence and definition of costs of insurance companies. The author has proved the need to separate the costs of the insurance company into three groups according to the type of activity. This classification will allow national insurers to quickly adapt to the requirements of International Accounting Standards, as well as to consider their own costs, based on the methodology of management of cash flows. For the National Commission for the State Regulation of Financial Services Markets such approaches to the classification shall ensure adaptation of statistical information about the insurance market to European standards. The author substantiated feasibility of a separate allocation of cost price of insurance services and costs related to operating activities that are not included in the cost price of insurance services. The need for such allocation is necessary for distinguishing between costs directly related with the insurance activities, and costs associated with it indirectly.

KEY WORDS: costs, insurance company, cost price, insurance services, insurance payments, insurance activity.

УДК 336.76

Гапонюк Микола Анатолійович,

канд. екон. наук, професор, зав. кафедри Фінансові ринки,
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»
(03680, Україна, Київ, проспект Перемоги, 54/1)
E-mail: kneu.finrunok@mail.ru

ГЛОБАЛЬНІ ФАКТОРИ В РОЗВИТКУ КОРПОРАТИВНОГО СЕКТОРУ УКРАЇНИ

АНОТАЦІЯ. У статті досліджено вплив глобалізації на розвиток корпоративного сектору України. Виокремлено фактори глобального рівня, що визначають функціонування вітчизняних корпорацій на національному та світовому ринках. Охарактеризовано вплив глобалізації на конкурентні стратегії українських підприємств.

На сучасному етапі спостерігається надзвичайна залежність вітчизняної економіки взагалі та її корпоративного сегменту — зокрема від тенденцій глобальної економіки. У значній мірі це пояснюється експортною орієнтацією провідних галузей — металургії, хімічної промисловості та аграрного сектору — в яких переважно функціонують акціонерні товариства.

Стратегії вітчизняних корпорацій на глобальному ринку, як правило, обмежені експортом через торговельних посередників. Такий вектор розвитку є результативним виключно в короткостроковій перспективі. У той же час, недостатньо ефективно використовується потенціал глобального фінансового ринку — пік IPO, що припав на 2007-2009 рр., приніс неоднозначні результати для емітентів. Обґрунтовано, що в умовах загострення конкурентної боротьби вітчизняні корпорації здатні посилити власні конкурентні позиції тільки у випадку активної переорієнтації власних стратегій, насамперед, шляхом впровадження світових стандартів корпоративного управління, удосконалення політики управління структурою капіталу.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: глобалізація, корпорація, експорт, стратегія, акціонерний капітал.

Постановка проблеми та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. Сучасний етап української історії характеризується безпрецедентними викликами у політичній, соціальній та економічній сферах — фактично питання стоїть про здатність нашої держави функціонувати в умовах зовнішньої агресії. Разом з тим, варто визнати, що існуюча ситуація була принципово іншою, якщо б протягом більше ніж двадцяти років незалежності вдалося реалізувати ряд важливих економічних реформ, у тому числі — в корпоративному секторі. Їх «половинчастість» стала наслідком відсутності політичної волі, намаганням діяти виключно з позиції політичної кон'юнктури, домінантною приватних інтересів над суспільними.

Як наслідок — в умовах поширення корпоративної форми підприємництва, домінування корпоративного сектору за багатьма показниками, вітчизняні акціонерні товариства не здатні використовувати в повній мірі власний потенціал (особливо щодо фінансової стратегії), поступають конкурентам як на глобальному рівні, так і на національних ринках. У таких умовах необхідно оцінити вплив глобалізації на фінансові відносини макротамакрорівнів, визначити засади оптимальних управлінських рішень для корпоративного сектору.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання функціонування корпорацій в Україні, в тому числі, в контексті процесів

глобалізації розглядалося в роботах О. Ареф'євої, В. Бабіченка, М. Бурмаки, І. Васильчук, О. Власюка, А. Крисоватого, Д. Лук'яненка, Д. Леонова, О. Мозгового, О. Терещенка, Ю. Уманціва, Т. Фролової та інших авторів.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується стаття. Визнаючи вагомість доробку вказаних авторів, все ж зазначимо, що економічна та політична криза 2013—2105 рр. суттєво змінила умови, в яких функціонують вітчизняні корпорації, визначила необхідність перегляду та актуалізації існуючих теоретичних і прагматичних положень щодо впливу глобалізації на корпоративний сектор України, окреслила необхідність обґрунтування нових підходів до корпоративних стратегій провідних українських підприємств.

Формулювання мети і завдання дослідження. Враховуючи викладене, мета статті — визначити характер впливу факторів глобальної економіки на діяльність корпоративного сектору України та визначити напрями трансформації корпоративних стратегій в умовах глобальних викликів.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Найбільш явною характеристикою сучасного розвитку є глобалізація, яка суттєво впливає на діяльність усіх без винятку суб'єктів — від індивідуумів до держав. У той же час, кожен з таких суб'єктів абсолютно по різному функціонує в умовах глобалізації, що, в свою чергу, визначає неоднозначність її оцінок як серед фахівців, так і серед пересічних громадян.

У цьому контексті цілком можна погодитися з позицією Н. Смельзера, який вважає, що саме поняття глобалізації — ідеологічно настільки перевантажена річ, що ніхто не знає, що ж воно означає. Воно дуже розмите, включає буквально все [1, с. 147]. Конкретніше характеризує глобалізацію Є. Панченко: «... посилення взаємозалежності національних економік, переплетення соціально-економічних процесів, що відбуваються у різних регіонах світу і спонукають фірми для пошуку кращих умов діяльності» [2]. Проте, зазначимо, що абсолютна більшість дослідників [1—3] визнають, з точки зору будь-якого економічного агента вплив глобалізації є неоднозначним: позитивним, негативним, а рідкісних випадках — нейтральним.

Уже з перших років незалежності України почала активно інтегруватися у світовий економічний простір. Примітно, що ці процеси співпали з посиленням глобалізації у загальносвітовому

вимірі — відбувалося зростання зовнішньоторговельних операцій, стрімко збільшилися масштаби глобального фінансового ринку, активізувалася експансія транснаціональних корпорацій. Як наслідок, на кінець першого десятиліття XXI ст. можна говорити про формування в Україні експортноорієнтованої економіки, в якій провідну роль відіграють крупні промислові корпорації, що спрямовують власну стратегію переважно на зовнішні ринки.

У той же час, тенденції у зовнішній торгівлі залишаються неоднозначними — доволі часто спостерігається від'ємне сальдо, що формує додаткові ризики для національної економіки, особливо з точки зору тиску на курс національної валюти (рис. 1).

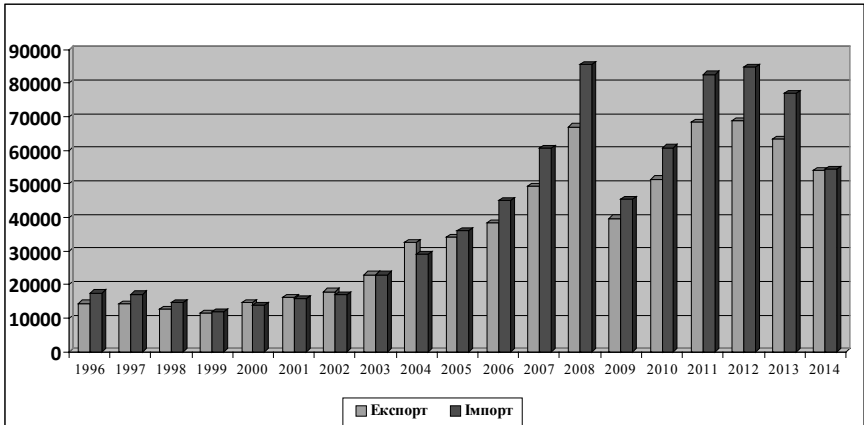


Рис. 1. Структура зовнішньої торгівлі товарами в Україні у 1996-2014 рр., млн дол.

Джерело: складено автором за даними Державної служби статистики України [4].

Не вдається змінити тенденції і з точки зору товарної структури експорту — тривалий час у ній домінує продукція металургії, хімічної промисловості, аграрного сектору. Зокрема, у 2014 році частка продуктів рослинного походження в загальному обсязі експорту склала 16,2 %, аналогічний показник по статті «Продукція хімічної та пов'язаних з нею галузей промисловості» — 5,7 %, «Недорого-

цінні метали та вироби з них» — 28,3 %, «Машини, обладнання та механізми; електротехнічне обладнання» — 10,5 % [4].

Загалом можна зробити невтішний висновок, що основні статті українського експорту — продукція з низьким рівнем переробки, тоді як частка високотехнологічної продукції мізерна, а основні конкурентні переваги вітчизняних підприємств сформовані насамперед у площині ціноутворення (нерідко, завдяки різноманітним формам державної підтримки експортноорієнтованих галузей). З точки зору нашого дослідження важливим видається той факт, що провідні підприємства таких галузей — акціонерні товариства. Відповідно, слід говорити про формування чіткого логічного зв'язку «глобальна економіка — експортноорієнтовані галузі вітчизняної економіки — корпоративний сектор України».

Можна і необхідно по різному оцінювати результати реформ в Україні, але одна з проміжних цілей — домінування крупного бізнесу представленого в абсолютній більшості акціонерними товариствами — досягнута (рис. 2 і 3).

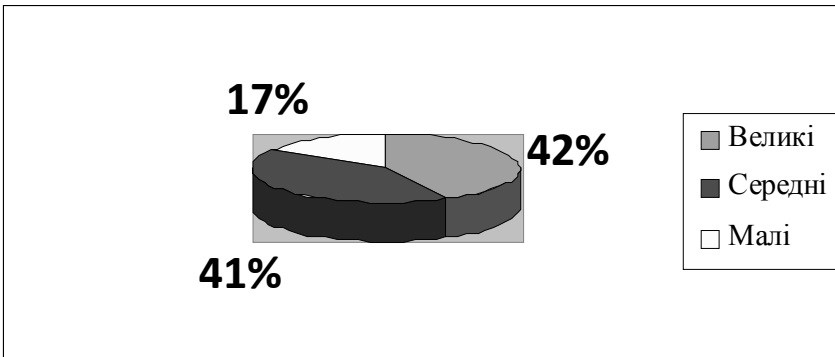


Рис. 2. Структурні показники діяльності суб'єктів господарювання за обсягом реалізованої продукції, станом на 1 січня 2014 року

Джерело: складено автором за даними Державної служби статистики України [5].



Рис. 3. Кількість акціонерних товариств в Україні та їх поділ за 2010-2013 рр., од.

Джерело: Складено автором за даними НКЦПФР [6].

Як бачимо, в українському корпоративному секторі склалася парадоксальна ситуація: одночасно функціонують публічні, приватні, відкриті та закриті акціонерні товариства, що є свідченням складної імплементації норм Закону України «Про акціонерні товариства». Окрім того, звернемо увагу на кількісну перевагу приватних і закритих акціонерних товариств, що свідчить про своєрідне відношення основних груп акціонерів до оцінки переваг публічного статусу для корпорації.

Аналізуючи вплив глобалізації на розвиток вітчизняного корпоративного сектору цілком логічно розглянути місце України в глобальних інвестиційних процесах. Зокрема, звернемо увагу на динаміку прямих іноземних інвестицій (рис. 4).

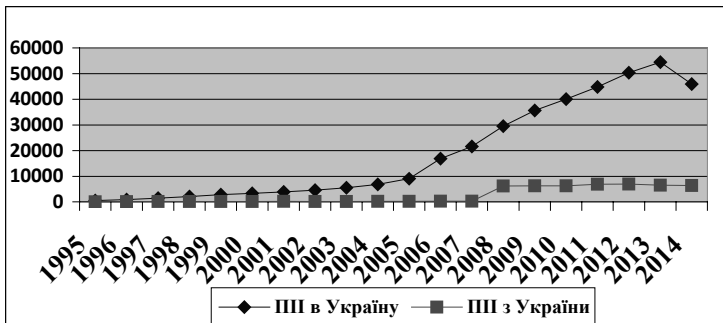


Рис. 4. Прямі іноземні інвестиції в Україні та з України у 1995—2014 рр., млн дол. США

Джерело: складено автором за даними Держслужби статистики України [7]

Як бачимо з рис. 4, період 2013—2014 рр. характеризується безпрецедентним зниженням обсягу прямих іноземних інвестицій (ПІІ) в Україну, що цілком відображає стан вітчизняної економіки в умовах анексії Криму та збройної агресії на Донбасі. В той же час, досліджуючи питання інвестиційних потоків в Україні, слід розуміти основну специфіку ПІІ — переважно це ресурси вітчизняних фінансово-промислових груп, які таким чином оптимізують власну діяльність і намагаються уникнути надмірного адміністративного, податкового тиску шляхом виведення коштів до офшорних юрисдикцій та їх «повернення» у вигляді ПІІ. Такий висновок прослідковується на основі даних про головні країни, з яких походить капітал (рис. 5).

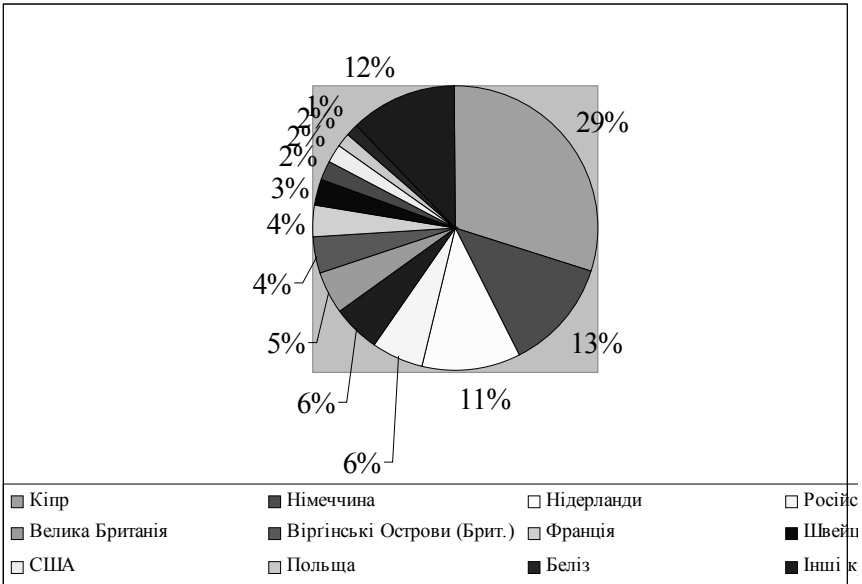


Рис. 5. Прямі іноземні інвестиції в Україні з країн світу станом на кінець 2014 р.

Джерело: складено автором за даними Держслужби статистики України [7]

Загалом, оцінюючи функціонування вітчизняного корпоративного сектору у 2013—2014 рр. зазначимо, що українські підприємства зіткнулися з надзвичайно складними проблемами, в осно-

ві яких складна політична та економічна ситуація. Проте, на наш погляд, списувати усі негаразди виключно на виклики поточного часу не варто — значні проблеми обумовлені фактичною відсутністю складних, але необхідних, економічних реформ протягом усього періоду незалежності. Зокрема, незважаючи на прикладені зусилля, державі не вдалося подолати деструктивні тенденції у сфері корпоративного фінансування.

У цьому контексті зазначимо, що за останнє десятиліття вітчизняні підприємства неодноразово розміщували власні пайові інструменти на глобальному фінансовому ринку. Пік таких випусків припав на 2007—2008 рр., проте надалі інтерес до вітчизняних цінних паперів суттєво знизився, що і призвело до фактичного «завмирання» ринку (рис. 6).

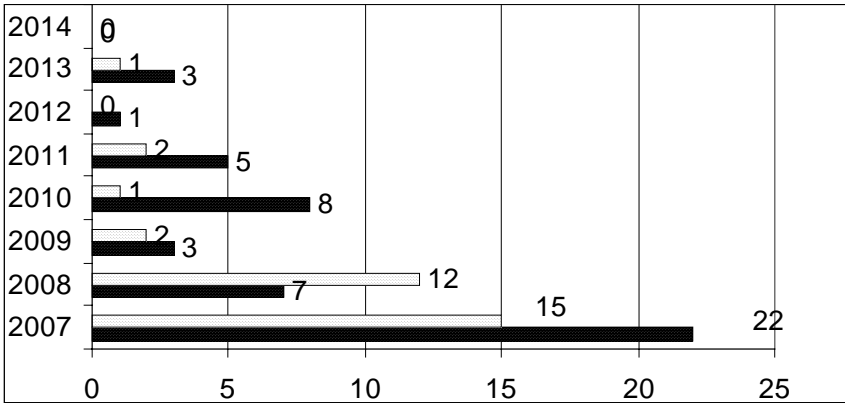


Рис. 6. Випуск пайових цінних паперів українськими емітентами за 2007-2014 рр. на світових біржах, од.

Джерело: Складено автором на основі даних фондових бірж

Оцінюючи результативність здійснених розміщень пайових цінних паперів вітчизняними емітентами зазначимо:

1. Враховуючи обмеження вітчизняного законодавства щодо випуску цінних паперів номінованих виключно у національній валюті, усі емісії були здійснені шляхом реєстрації компаній у країнах з більш привабливим інвестиційним кліматом і подальшого переміщення коштів безпосередньо підприємствам, що функціонують в Україні.

2. У галузевій структурі випусків домінують потужні вітчизняні агрохолдинги, емісійна стратегія яких є відображенням зростаючої ролі України як виробника сільськогосподарської продукції в умовах загострення продовольчої проблеми людства. В той же час, промислові вітчизняні корпорації випусків цінних паперів на глобальному ринку фактично не здійснювали.

3. Абсолютна більшість цінних паперів українських емітентів суттєво впала в ціні як під впливом фундаментальних факторів, так і в контексті загальних тенденцій глобального фондового ринку.

Цілком можна погодитися з науковцями, які зазначають, що в процесі IPO так і не вдалося подолати численних стереотипів стосовно діяльності публічних компаній: частка акцій, що розміщується на ринку, визначається у такий спосіб, щоб забезпечити мажоритарних власників від загроз, пов'язаних із ворожим поглинанням, навіть незважаючи на високий рівень корпоративної культури, характерний для ринків розміщення [8].

Якщо за глобальному фондовому ринку представлені переважно аграрні підприємства, то на вітчизняних фондових біржах спостерігається протилежна ситуація. Так, аналіз індексних корзин ПАТ «Українська біржа» та ПАТ «Фондова біржа ПФТС» засвідчив, що до них входять підприємства металургійного сектору, добувної промисловості, енергорозподільчі компанії, значно рідше — корпорації машинобудування.

Проте, перебування їх цінних паперів в індексних корзинах провідних фондових бірж не є гарантією домінування ринкових принципів формування капіталу. Практика показує, що такі корпорації намагаються максимально використовувати можливості внутрішніх джерел фінансування, часто вдаються до залучення банківських кредитів (при цьому, слід зважати на той факт, що абсолютна більшість таких підприємств належать до провідних фінансово-промислових груп України, тому кредитором виступає «пов'язана» банківська установа. Можливості залучення капіталу за рахунок випуску цінних паперів на фондовому ринку ігноруються.

Порівнюючи фінансову стратегію вітчизняних корпорацій на глобальному та національному ринках можна дійти парадоксального висновку, що вона суттєвим чином не відрізняється, і внутрішня мотивація крупних акціонерів і менеджерів домінує над перевагами публічного статусу для корпорації. Відповідно, подо-

лання таких тенденцій можливе виключно у випадку зміни пріоритетів провідних фінансово-промислових груп, які сконцентрували абсолютну більшість корпоративних прав в Україні.

Висновки і перспективи подальших досліджень у даному напрямку. У підсумку, можна дійти висновку про надзвичайно високий рівень впливу глобальних факторів як на економічну ситуацію в Україні в цілому, так і на корпоративний сектор — зокрема. Експортноорієнтований характер вітчизняної економіки та її провідних галузей сформував ряд загроз, які доволі часто визначають деструктивний вплив зовнішніх шоків на корпоративний сектор. Стратегія українських корпорацій протягом тривалого періоду часу залишається обмеженою з точки зору використовуваного інструментарію, і побудована в першу чергу на використанні цінних переваг.

У будь-якому випадку подолання існуючих стереотипів щодо функціонування акціонерних товариств можливе виключно у випадку імплементації західних стандартів корпоративного управління, створення ефективних механізмів захисту акціонерів. Публічний характер вітчизняних корпорацій повинен відображатися в конкретних процесах і діях, а не бути формальним юридичним статусом.

Бібліографічний список

1. *Смэлзер Н.* Экономическая социология / Н. Смэлзер. — М.: Феникс, 2007. — 456 с.
2. *Панченко С.* Міжнародний менеджмент: Навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. / Є.Г. Панченко. — К.: КНЕУ, 2007. — 233 с.
3. *Карлова І.* Глобалізація: сутність, наслідки та вплив на соціально-економічний розвиток України / І. Карлова // Актуальні проблеми економіки. — 2008. — №11. — С. 41—52.
4. Географічна структура зовнішньої торгівлі товарами [Електронний ресурс] // Державна служба статистики України [сайт] Держслужбстат України. — Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>. — Назва з екрану.
5. Структурні показники діяльності суб'єктів господарювання [Електронний ресурс] // Державна служба статистики України [сайт] Держслужбстат України. — Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>. — Назва з екрану.

6. Річний звіт НКЦПФР за 2013 рік [Електронний ресурс] // Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку [сайт] НКЦПФР. — Режим доступу: http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1402491205.pdf– Назва з екрану.

7. Прямі іноземні інвестиції (акціонерний капітал)[Електронний ресурс] // Державна служба статистики України [сайт] Держслужбстат України. — Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>. — Назва з екрану.

8. Смирна О. Управління структурою капіталу вітчизняних підприємств після проведення IPO / О. Смирна // Ринок цінних паперів України. — 2013. — №9— 10. — С. 63—67.

References

1. Smelzer, N. «*Ekonomicheskaja sociologija*» [Economic Sociology]. // М.: Feniks (2007). — 456 p. [In Russian].

2. Panchenko, E. «*Mizhnarodnij menedjment*» [International Management]. — К.: KNEU (2007). — 233 p. [In Ukrainian].

3. Karlova, I. «*Globalizacija: sutnist', naslidki ta vpliv na socialno-ekonomichnij rozvitok Ukraini*» [Globalization: the nature, consequences and impact on the socio-economic development of Ukraine]. // Aktualni problemi ekonomiki (2008), vol. 11. — pp. 41—52 [In Ukrainian].

4. Geografichna structura zovnishnoi torgivli tovarami [Geographic structure of foreign trade]. // Derzhavna sluzhba statistiki Ukraini [sait]. — Rezhim dostupu <http://www.ukrstat.gov.ua>. [In Ukrainian].

5. Structurni pokazniki dialnosti subektiv gospodariuvanna [Structural performance businesses]. // Derzhavna sluzhba statistiki Ukraini [sait]. — Rezhim dostupu <http://www.ukrstat.gov.ua>. [In Ukrainian].

6. Richnij zvit NKCPFR za 2013 rik [Annual Report of NSSMC 2013]. // Nacionalna komicia z cinnih paperiv ta fondovogo rinku [sait]. — Rezhim dostupu: http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1402491205.pdf [In Ukrainian].

7. Priami inozemni investicii (akcionernij capital) [Foreign direct investment (equity)] // Derzhavna sluzhba statistiki Ukraini [sait]. — Rezhim dostupu: <http://www.ukrstat.gov.ua> [In Ukrainian].

8. Smirna, O. Upravlinna strukturoju kapitalu vitchiznanih pidpriemstv pislja provedennia IPO [Managing capital structure of domestic enterprises after IPO] // Rinok cinnih paperiv Ukraini (2013), vol. 9—10, pp. 63—67. [In Ukrainian].

Стаття надійшла до редакції 17 березня 2015 р.

УДК 336.76

Гапонюк Николай Анатольевич
канд. экон. наук, профессор, зав. кафедры
Финансовые рынки,
ГВУЗ «КНЭУ имени Вадима Гетьмана»
(03680, Украина, Киев, проспект Победы, 54/1)
E-mail:kneu.finrunok@mail.ru

Глобальные факторы в развитии корпоративного сектора Украины

АННОТАЦИЯ. В статье исследовано влияние глобализации на развитие корпоративного сектора Украины. Выделены факторы глобального уровня, которые определяют функционирование отечественных корпораций на национальном и мировом рынках. Характеризуется влияние глобализации на конкурентные стратегии украинских предприятий.

На современном этапе наблюдается чрезвычайная зависимость отечественной экономики в целом и ее корпоративного сегмента в частности от тенденций глобальной экономики. В значительной степени это объясняется экспортной ориентацией ведущих отраслей — металлургии, химической промышленности, аграрного сектора — где функционируют преимущественно акционерные общества.

Стратегии отечественных корпораций на глобальном рынке как правило ограничиваются экспортом с использованием торговых посредников. Этот вектор развития является результативным исключительно в краткосрочной перспективе. В то же время, недостаточно эффективно используется потенциал глобального финансового рынка — пик IPO, который пришелся на 2007-2009 гг., дал неоднозначные результаты для эмитентов. Обосновано, что в условиях обострения конкурентной борьбы отечественные корпорации способны усилить собственные конкурентные позиции только в случае активной переориентации собственных стратегий, в первую очередь путем внедрения мировых стандартов корпоративного управления, усовершенствования политики управления капиталом.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: глобализация, корпорация, экспорт, стратегия, акционерный капитал.

UDC 336.76

Гапонюк Mykola Anatolijovich,
PhD, Professor,
Head of the Financial Markets Department,
SHEE «Kyiv National Economic University named after Vadym
Hetman»,
(54/1, Prospect Peremogy, Kyiv, 03680, Ukraine)
E-mail:kneu.finrunok@mail.ru

Global factors in the development of corporate sector of Ukraine

ABSTRACT. This article deals with the influence of globalization on the development of corporate sector of Ukraine. The factors of global level that determine the functioning of domestic corporations on the national and world markets are isolated. The influence of globalization on the competitive strategies of Ukrainian enterprises is characterized.

On the current stage there is an exceptional dependence of the national economy in general and its' corporate segment in particular — from the trends of the global economy. To a large extent this is due to export orientation of leading industries — metallurgy, chemical industry and agricultural sector — where mainly joint stock companies are operating.

The strategies of domestic corporations on the global market as a rule are limited by export through resellers. This vector of development is effective exceptionally in the short term. At the same time, not effectively is used the potential of the global financial market — the peak of the IPO, which took place in 2007-2009, brought mixed results for issuers. It is grounded, that in terms of increased competition domestic corporations are able to strengthen their own competitive positions only in the case of active reorientation of their strategies, first of all, by the introduction of world standards of corporate governance, improvement of management policy of capital structure.

KEYWORDS: globalization, corporation, export, strategy, equity.

УДК [336.761+336.763]:658.14/.16

Гладчук Ксенія Миколаївна,

канд. екон. наук, старший викладач кафедри банківських інвестицій,

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

(03680, Україна, Київ, проспект Перемоги, 54/1)

E-mail:smart2_@ukr.net

АНАЛІЗ ДОЦІЛЬНОСТІ ВИХОДУ ПІДПРИЄМСТВ НА IPO

АНОТАЦІЯ. Статтю присвячено аналізу доцільності здійснення підприємствами первинної публічної пропозиції цінних паперів (IPO). За допомогою системного підходу до поглиблення теоретичних засад функціонування ринку IPO, а також з використанням методів аналізу, порівняння і синтезу з'ясовано основні мотиви, якими керуються компанії при прийнятті рішення про вихід на ринок IPO, а саме: залучення інвестицій для зростання бізнесу; створення капіталізації; підвищення іміджу; використання публічних акцій у майбутніх угодах з придбання. Водночас, розкрито причини, які змушують підприємства відмовлятися від ідеї IPO — це бажання зберегти контроль над бізнесом та уникнути розмивання акціонерного капіталу. Встановлено, що значний вплив на рішення про проведення IPO справляють результати вже здійснених угод інших емітентів, тому важливим є аналіз критеріїв ефективності IPO, зокрема,