

**Список літератури:**

1. Виленский М.А. Эффективность ресурсосберегающих технологий // Вопросы экономики. – 1986. – № 10.
2. Гофман К.Г. Хозяйственный механизм природопользования: пути перестройки // Экономика и математические методы. – 1988. – Вып. 5.
3. Гуревич Е.Т. Учет потребительских оценок и спроса при нормировании цен на новые товары // Известия АН СССР, сер. Экономика СССР. – 1988. – № 6.
4. Жданов С.А. Основы теории экономического управления предприятием : учебник. – М. :Финпресс, 2000. – 384 с.
5. Коллективный опыт стран СЭВ в области ресурсосбережения : сборник научных трудов ИЭМСС. – М., 1986.
6. Лейкина К.В. Использование резервов производства и сбалансированность воспроизводства. – М. : Наука, 1981.
7. Пономаренко В.С. Стратегічне управління підприємством. – Х. : Основа, 1999. – 620 с. Пономаренко В. Технология стратегического управления // Бизнес Информ. – 1999. – № 3-4. – С. 84-88.
8. Управление организацией : учеб. / Г.А. Азеев, В.П. Баранчев, В.Н. Гунин и др., под ред. А.Г. Поршнева и др. – М. : ИНФРА-М, 2002. – 668 с.
9. Ямпольский С., Чемодурова Н., Лидерман М. Эффективность ресурсосберегающей техники в условиях ограниченности трудовых ресурсов // Экономика Советской Украины. – 1988. – № 1.

**Александрова А. Н.**

Донецкий национальный университет экономики и торговли имени Михаила Туган-Барановского

**ТРАКТОВАНИЕ ПОНЯТИЯ «РЕСУРСОСБЕРЕЖЕНИЕ» В ЭКОНОМИЧЕСКОЙ НАУКЕ****Резюме**

Статья посвящена теоретическому анализу сущности понятия «ресурсосбережение» с экономической точки зрения. Рассмотрены подходы отечественных и зарубежных авторов к идентификации понятия «ресурсосбережение». Приведено сравнение основных подходов, которые используются при определении сущности данного понятия. Акцент сделан на том, что недостаточно рассматривать ресурсосбережения лишь как процесс, его следует рассматривать также как условие, результат и показатель улучшения использования ресурсов на всех стадиях общественного производства, этапах и уровнях производственно-хозяйственной деятельности. Отмечено, что проблемы ресурсосбережения в отдельных отраслях экономики Украины недостаточно исследованы, как, например, в торговле.

**Ключевые слова:** рациональность, сбережение, резервы, ресурсы, ресурсосбережение.

**Aleksandrova A. N.**

Donetsk Mikhail Tugan-Baranovsky National University of Economics and Trade

**INTERPRETATION OF THE TERM “COST-EFFECTIVE USE OF RESOURCES” IN ECONOMICS****Summary**

The article is devoted to theoretical analysis of the essence of the concept of «saving» from an economic point of view. The approaches of domestic and foreign authors to the identification of the concept of «saving». The comparison of the main approaches used in the definition of the essence of this concept. The emphasis is on the fact that it is not enough to consider only saving as a process, it should also be seen as a precondition, outcome and indicator of better utilization of resources at all stages of social production, stages and levels of production and economic activity. Noted that problems of resource saving in some sectors of the economy of Ukraine is not enough investigated, such as in trade.

**Keywords:** rationality, reserves, saving resources, saving.

УДК 336.76

**Бабіченко В. В.**

Фінансово-економічне управління ПАТ «Укртатнафта»

**ФОРМУВАННЯ КАТЕГОРІАЛЬНОГО АПАРАТУ КОРПОРАТИВНИХ ФІНАНСІВ У СУЧАСНІЙ ЕКОНОМІЦІ**

Досліджуються дискусійні питання виділення категорій корпоративних фінансів в сучасній економіці. Встановлено, що поява та стрімкий розвиток корпорацій обумовлюють і відповідні зміни в категорійному апараті фінансової науки. Проведений аналіз корпоративних фінансів дав підстави стверджувати, що вихідною їх категорією є дохід.

**Ключові слова:** корпорація, корпоративні фінанси, функції корпоративних фінансів, дохід, акція, зобов'язання, капітал, інвестиції.

**Постановка проблеми.** Глобальну економіку неможливо уявити без корпорацій. Більше того, роль та значення корпорацій на сучасному етапі обумовили той факт, що її доволі часто визначають як економіку «корпоративну». Проте питання

щодо домінування корпорацій не настільки тривіальне, як здається з першого погляду. В його основі – потреба у такій організаційно-правовій формі підприємництва, яка б у повній мірі відображала розвиток глобальної економіки, поси-

лення взаємозалежностей між її окремими сегментами та територіями тощо. Вітчизняна фінансова наука в цьому питанні доволі інертна, до цього часу надзвичайно велика кількість дослідників орієнтуються виключно на вивчення «фінансів підприємств», що суттєво зменшує прагматичний аспект таких досліджень та визначає необхідність їх перегляду та актуалізації.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питання сутності корпоративних фінансів, їх функцій та категорій розглядалося в роботах М. Грідчиної, Д. Задохайло, І. Ігнат'євої, В. Кудряшова, Н. Рязанової, О. Плотнікова, Л. Птащенко, Б. Стеценка, В. Суторміної, В. Федосова та інших науковців.

**Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми.** В той же час, серед науковців відсутній єдиний підхід до виділення категорій корпоративних фінансів, зустрічаються абсолютно протилежні погляди на це питання, і, як зазначалося, часто корпоративні фінанси аналізуються виключно в контексті фінансів підприємств.

**Метою статті** є виділення та обґрунтування категорій корпоративних фінансів на основі аналізу теоретичних положень.

**Виклад основного матеріалу.** Понятійний апарат фінансової науки, у тому числі у сфері корпоративних фінансів, охоплює фінансові категорії, які в абстрактно-теоретичній формі характеризують різні сторони реального призначення фінансів. Система категорій розвивається від вихідних, найпростіших форм до складніших.

Загальновизнано, що будь-яка фінансова категорія як теоретична абстракція характеризується такими специфічними ознаками:

- сутністю і формою прояву;
- специфічними функціями;
- місцем у системі категорій;
- роллю і формами та методами використання.

При цьому, як слушно зазначає російський дослідник В. Бочаров, не можна сплутувати функцію економічної категорії як форму прояву її суспільного призначення з роллю категорії як результату її практичного використання у відтворенні [1, с. 11].

У цьому зв'язку заслуговує на увагу думка українського науковця В. Тарасевича, який зазначає: «Економічні категорії («товар», «вартість», «прибуток») мають історичний характер. Вони теоретично відображають окремий аспект системи економічних відносин та їх зв'язок із відповідним аспектом системи продуктивних сил. Розвиток і модифікація економічних відносин відображається в русі, плинності економічних категорій» [2, с. 37].

Отже, автор визнає, що вже сформована система економічних категорій є динамічною, вона може і повинна змінюватися під впливом реальної економічної дійсності.

Питання категорій корпоративних фінансів розкрито, на наш погляд, у фаховій літературі недостатньо глибоко. Привертає увагу і той факт, що такі дослідження поширені насамперед у пострадянській фінансовій науці, тоді як західна фінансова думка не надає категорійному апарату великого значення, зосереджуючись головним чином на дослідженні практичних аспектів функціонування корпоративних структур, і тільки останнім часом з'явилися праці в цьому напрямі [3].

Російський дослідник В. Карелін розглядає дві пов'язані категорії – «фінанси підприємств»

і «фінанси корпорацій» [4, с. 16]. На його думку, фінанси підприємств виражають систему грошових відносин, що виникають у процесі формування, розподілу та використання усіх фінансових ресурсів (включаючи капітал підприємства). Фінанси корпорацій відображають особливий характер грошових відносин, що виникають у процесі формування, розподілу та використання фінансових ресурсів господарських товариств та об'єднань підприємств [4].

На наш погляд, такий підхід є обґрунтованим порівняно з тими поглядами науковців, які розглядають виключно фінанси підприємств.

Звернемо увагу в цьому контексті на позицію В. Чепіноги: «Категорії істинні доти, доки існують економічні явища, які відображаються в категорії. При відмиранні таких явищ зникає і потреба в економічних категоріях, оскільки вони будуть неправильними» [5, с. 19].

Тобто, екстраполюючи цей висновок на рівень корпоративних фінансів, слід визнати, що поява та стрімкий розвиток корпорацій обумовлюють і відповідні зміни в категорійному апараті фінансової науки. Стверджувати про подібність категорій, які охоплюють фінанси підприємств та корпоративні фінанси, неправильно, адже вони досить часто відображають їх різне суспільне призначення. Такий висновок можна проілюструвати за допомогою даних, які характеризують економічну роль корпорацій у сучасному глобальному середовищі.

Так, у рейтингу, який кожного року публікується виданням «Форбс», представлені найбільші ТНК світу, згруповані на основі узагальненого індексу, який побудований з урахуванням основних показників діяльності ТНК: обсяг продажу, прибуток, активи та їх ринкова вартість.

Звернемо увагу на те, що при складанні цього рейтингу встановлюються певні обмеження для корпорацій: обсяг продажу не може бути меншим ніж 3,7 млрд. дол., прибутки – не менші за 239,2 млн. дол., активи – не менші, ніж 7,34 млрд. дол., ринкова вартість – 4 млрд. дол. Крім того, компанії, які включаються до рейтингу, повинні дотримуватися вимог принаймні одного із зазначених обмежень [6].

Уже навіть з огляду на вказані обмеження вкрай складно говорити про повну подібність принципів організації фінансових відносин корпорацій та інших організаційно-правових форм підприємництва, їх однаковий вплив на економічне життя сучасного суспільства. Ні індивідуальне володіння, ні партнерство не здатні об'єктивно відігравати ту роль, що притаманна сучасним корпораціям – серед найбільших підприємств світу всі без винятку є корпораціями.

Така ситуація об'єктивно визначає необхідність аналізу питання про категорії корпоративних фінансів, адже лідерство корпорацій значною мірою обумовлене їх перевагами в організації фінансових відносин.

Водночас не можна оминати питання про взаємозв'язок між суспільним призначенням фінансових категорій мікро- та макrorівнів. Як доводить практика найбільш розвинутих країн, світове лідерство їх корпорацій визначається й ефективністю фінансових систем цих країн, сприятливими умовами навколишнього фінансового середовища.

Таким чином, можна зробити висновок, що сучасна фінансова наука на основі дослідження корпоративних фінансів повинна детермінувати

для них окремі фінансові категорії, а не використовувати ті самі категорії, що застосовуються для фінансів підприємств.

Провідний вітчизняний науковець В. Суторміна вважає, що вихідною категорією корпоративних фінансів є акція – фінансова клітинка акціонерного товариства. Акція з'явилась у процесі створення перших акціонерних товариств, що виникли у сфері міжнародної торгівлі, ще в середині XVI ст. З розвитком ринкових відносин акціонерні товариства стають домінуючою формою організації підприємництва і капіталу в усіх основних галузях виробництва. Акціонерне товариство є формою підприємництва, капітал якого спочатку формується за рахунок продажу акцій [7].

На наш погляд, існують підстави стверджувати, що вихідною категорією корпоративних фінансів є дохід. Серед основних джерел доходів в економіці можна виділити такі: заробітна плата, доходи від власності, соціальні трансферти та доходи від господарської діяльності.

Зазначимо, що в економічній та фінансовій літературі досі немає єдності поглядів на сутність категорії «дохід». На наш погляд, ця категорія прямо пов'язана з таким поняттям, як «економічна вигода», тобто з можливістю отримання економічним агентом грошових коштів від використання активів. Відповідно, дохід необхідно розглядати як потік грошових коштів та інших надходжень за певний період, одержаних економічним агентом від продажу продукції, товарів, робіт, послуг тощо.

У цьому зв'язку наведемо думку українських фахівців стосовно завдань, що стоять перед власниками капіталу, які об'єднуються в корпорацію. Ці завдання мають, зокрема, спрямовуватися на пошук способів [8, с. 19]:

- як вплинути на поведінку менеджерів, які керуються особистими вигодами;
- як спонукати менеджерів ефективно управляти фірмою;
- як убезпечитися від некваліфікованих управлінців.

Отже, навіть з таких позицій визначальним аспектом є контроль за діяльністю менеджерів з метою отримання певних економічних вигод (у тому числі доходу).

Більшість сучасних визначень поняття «корпорація» акцентують увагу на тому, що така організаційно-правова форма підприємництва у своїй основі є об'єднанням капіталів. Основним мотиваційним механізмом, що спонукає агентів до об'єднання капіталів і створює передумови для появи та розвитку корпорацій, є потенційна можливість отримання економічних вигод і доходу.

На наш погляд, дохід як вихідна категорія корпоративних фінансів характеризує:

- потенційний потік грошових коштів та інших економічних вигод, що їх розраховують отримати акціонери від функціонування акціонерного товариства;
- потенційний потік грошових коштів та інших економічних вигод, що їх очікують одержати кредитори, які надають борговий капітал у розпорядження акціонерного товариства;
- потік грошових коштів від функціонування активів, що належать корпорації;
- результат діяльності корпорації в найбільш формалізованому вигляді;
- дохід як спонукальний елемент об'єднання, який створив можливість для формування гігант-

ських корпорацій, транснаціональних корпорацій і банків, фондових бірж. При цьому дохід як фінансова категорія однаково впливає на рішення акціонерів, незалежно від сфери діяльності корпорації, її розміщення, інших чинників.

У свою чергу, дохід як економічна категорія породжує таку категорію корпоративних фінансів, як акція, що є:

- титулом власності;
- абстракцією, що виражає об'єктивні фінансові відносини з приводу формування капіталу акціонерного товариства;
- категорією, яка формує одну з можливих цілей управління корпоративними фінансами – збільшення ринкової вартості акції, капіталізації корпорації.

Правова природа акції та розподіл власності й управління в корпорації ведуть до можливості володіння пакетом акцій.

Саме через можливість отримання доходу – у вигляді або дивідендів, або курсових різниць (при цьому ми не виключаємо можливості отримання «доходів від контролю») – власники заощаджень об'єднують наявні в них капітали, утворюючи корпорації. Цей процес охоплює і наступні рішення акціонерів, зокрема, щодо виплати дивідендів або реінвестиції наявного прибутку.

У свою чергу, акція породжує дві наступні категорії корпоративних фінансів – облигацію та кредит, які формують борговий капітал корпорації. Тільки після формування акціонерного капіталу виникає можливість запозичень.

Борговий капітал з погляду корпоративного фінансування має певні особливості, найголовніша з них – нижча вартість порівняно з власним капіталом. Разом з тим і облигація, і кредит теж характеризують потенційні можливості отримання доходів кредиторами (власниками облигацій та різноманітними кредитними установами) у вигляді процентів (купонів) або курсових різниць.

Облигації та кредитні договори, якими оформлюються боргові відносини між корпорацією та кредиторами, є юридичними документами, стандартизованими і нестандартизованими фінансовими інструментами, які зобов'язують корпорацію повернути суму боргу у визначений термін і за певну плату.

Акціонерний капітал, сформований за рахунок випуску акцій, а також борговий капітал корпорації, тобто непогашені зобов'язання перед кредиторами, становлять наступну категорію – функціонуючий капітал корпорації.

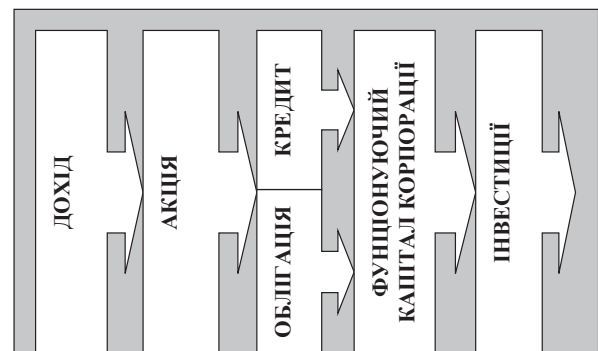


Рис. 1. Категорії корпоративних фінансів

Джерело: розроблено автором

Функціонуючий капітал корпорації, у свою чергу, породжує ще одну складну категорію – інвестиції як абстракцію економічних відносин із

приводу розподілу та використання капіталу.

Усі розглянуті категорії взаємозалежні і взаємообумовлені, саме вони і становлять складну категорію «корпоративні фінанси».

Отже, всі категорії корпоративних фінансів відображають процес об'єднання капіталів багатьох осіб, головним мотиваційним чинником якого є можливість отримання доходу за рахунок володіння фінансовими інструментами, випущеними корпорацією, та процес його розподілу через інвестиційну політику корпорації.

Зауважимо, що прояв категорій корпоративних фінансів є безперервним – для функціонування корпорації наступні випуски цінних паперів теж визначаються доходом, як і рішення щодо розподілу прибутку.

Тобто капітал корпорації перебуває в постійному русі, а розвиток вартісного циклу відбувається по спіралі, що і обумовлює взаємозалежність категорій корпоративних фінансів, їх спрямованість на одержання доходу. Утім не можна виключати і випадку, коли відбуватиметься «ерозія капіталу» в результаті неефективної господарської діяльності корпорації (рис. 2).

Зростання вартості капіталу можливе за умови дотримання чітких залежностей:

- 1) між основними фінансовими цілями і сформованим капіталом;
- 2) між сформованим капіталом та його використанням;
- 3) між прибутковістю, рухом грошових потоків і ринкової ціни (курсом) цінних паперів корпорації;
- 4) між корпорацією і ринками капіталу, тобто можливістю доступу корпорації до цих ринків;
- 5) між інвестиціями корпорації і майбутньою конкурентною позицією.

Наведена спіраль вартісного циклу для корпорації показує тісний зв'язок між фінансовою стратегією корпорації та цілями діяльності корпорації як суб'єкта бізнесу. Зокрема, чітко видно, що в результаті ефективного функціонування форму-



Рис. 2. Спіраль вартісного циклу обігу капіталу корпорації

Джерело: систематизовано автором за [9]

ються доходи – як самої корпорації, так і власників її фінансових інструментів.

Таким чином, спіраль вартісного циклу є ще одним підтвердженням того, що саме категорія «дохід» є визначальною з позиції корпоративних фінансів і описує логічний ланцюг «доходи корпорації – доходи акціонерів – доходи власників боргових інструментів корпорації».

**Висновки і пропозиції.** Вихідною категорією корпоративних фінансів є дохід. Саме дохід окреслює роль корпорацій та корпоративних фінансів в економічному житті сучасного суспільства. Така позиція виходить з того, що будь-яка корпорація є об'єднанням капіталу кількох співвласників. І саме дохід характеризує головний мотиваційний механізм, що спонукає до об'єднання засновників акціонерного товариства. Водночас дохід характеризує і формування капіталу корпорації за рахунок випуску інших фінансових інструментів, наприклад, облігацій.

Категорійний апарат корпоративних фінансів також включає акції, облігації та кредит, за допомогою яких формується капітал корпорації. У свою чергу, такі категорії об'єднуються і становлять капітал корпорації, який розподіляється в процесі інвестиційної політики корпорації.

## Список літератури:

1. Бочаров В.В. Корпоративные финансы / В.В. Бочаров. – СПб. : Питер, 2001. – 592 с.
2. Тарасевич В.М., Бобровська О.Ю., Давидов О.В. та ін. Економічна теорія. Політекономія : [підручник] / [В.М. Тарасевич, О.Ю. Бобровська, О.В. Давидов та ін.] ; за ред. В. М. Тарасевича. – К. : Знання, 2012. – 206 с.
3. Крисоватий А.І. Корпоративні фінанси в контексті викликів сучасної інноваційної економіки / А.І. Крисоватий, В.М. Федосов, Н.С. Рязанова // Фінанси України. – 2013. – № 9. – С. 7–27.
4. Карелин В.С. Финансы корпораций : [учебник] / В.С. Карелин ; 2-е изд. – М. : ИТК «Дашков и К», 2006. – 620 с.
5. Чепінога В.Г. Економічна теорія : [підручник] / В.Г. Чепінога. – К. : Юрінком Інтер, 2011. – 656 с.
6. Methodology: How We Crunch The Numbers. Forbes. Official site [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.forbes.com>.
7. Суторміна В.М. Финансы зарубежных корпораций : [підручник] / В.М. Суторміна. – К. : КНЕУ, 2004. – 566 с.
8. Грідчина М.В. Корпоративні фінанси (зарубіжний досвід і вітчизняна практика) : [навч. посіб.] / М.В. Грідчина. – К. : МАУП, 2002. – 232 с.
9. Clarke R.G. Strategic Financial Management / R.G. Clarke, B. Wilson, R.H. Daines, S.D. Naded. – Homewood, Ill. : Irwin, 1988. – 674 p.

**Бабиченко В. В.**

Финансово-экономическое управление ПАО «Укртатнефть»

## ФОРМИРОВАНИЕ КАТЕГОРИАЛЬНОГО АППАРАТА КОРПОРАТИВНЫХ ФИНАНСОВ В СОВРЕМЕННОЙ ЭКОНОМИКЕ

### Резюме

В статье исследуются дискуссионные вопросы выделения категорий корпоративных финансов в современной экономике. Определено, что появление и стремительное развитие корпораций обуславливают и соответствующие изменения в категориальном аппарате финансовой науки. Осуществленный анализ корпоративных финансов дал основание считать, что их базовой категорией является доход.

**Ключевые слова:** корпорация, корпоративные финансы, функции корпоративных финансов, доход, акция, обязательства, капитал, инвестиции.

**Babichenko V. V.**

Finance and Economics Department PJSC «UKRTATNAFTA»

## FORMATION OF CONCEPTUAL FRAMEWORK OF CORPORATE FINANCE IN TODAY'S ECONOMY

### Summary

This article deals with discussion questions of the corporate finance categories' allocation in the modern economy. It is established that the appearance and rapid development of corporations causes the corresponding changes in the categorial apparatus of the financial science. The made analysis of the corporate finance gave the reasons to believe that their output category is the income.

**Keywords:** corporation, corporate finance, corporate finance functions, income, share, liabilities, capital, investments.

УДК 336(477)

**Бачо Р. Й.**

Закарпатський угорський інститут імені Ференца Ракоці II

## ДЕФІНІЦІЇ ТА КЛАСИФІКАЦІЯ НЕБАНКІВСЬКИХ ФІНАНСОВИХ УСТАНОВ У СУЧАСНИХ УМОВАХ

Проведено оцінку існуючих підходів до розкриття економічної категорії небанківських фінансових установ. Виділені спільні та відмінні риси небанківських та банківських фінансових установ. Здійснена класифікація небанківських фінансових установ за такими ознаками, як спрямованість діяльності, види посередників, коло проведених операцій в залежності від особливостей та напрямків діяльності, за способом залучення коштів. Зроблено висновок про необхідність чіткого законодавчого визначення поняття небанківської фінансової установи.

**Ключові слова:** небанківська фінансова установа, ринок небанківських фінансових послуг, посередники фінансового ринку, класифікаційні ознаки, небанківські кредитні установи, страхові компанії.

**Постановка проблеми.** Діяльність різноманітних установ на ринку небанківських фінансових послуг відіграють вагомую роль у розвитку економіки держави та забезпечення населення необхідними та якісними фінансовими послугами. Однак на даний час відбувається різноманітне трактування небанківських фінансових установ як науковцями, так і вітчизняними законодавцями, причому останніми і донині не надано легального визначення небанківських фінансових установ.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Проблематиці функціонування та розвитку небанківських фінансових установ присвячені праці О. Барановського, Н. Внукової, О. Вовчак, В. Гончаренка, О. Дорош, В. Левченко, В. Опаріна, В. Черней та ін. У наукових працях вище зазначених авторів здійснена спроба надати власне трактування небанківським установам, беручи за основу якусь із класифікаційних ознак небанківських фінансових установ.

**Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми.** Аналіз робіт названих вище науковців свідчить про недостатню глибину дослідження

даної проблематики, особливо в частині узагальнення класифікаційних ознак, що характеризують небанківські фінансові установи.

**Метою статті** є узагальнення класифікаційних ознак небанківських фінансових установ та здійснення критичного аналізу існуючих дефініцій досліджуваної категорії.

**Виклад основного матеріалу.** Історія розвитку економіки свідчить, що коріння формування небанківських фінансових установ як окремої ланки фінансової системи почали формуватися ще у період Просвітництва, водночас необхідно відмітити, що окремі операції фінансово-кредитного характеру, що притаманні їм, проводилися торговцями, фінансово-кредитними установами, лихварями і раніше.

У сучасній українській та зарубіжній термінології не існує єдності у термінології визначення ринку небанківських фінансових послуг. Це пов'язано з тим, що на даний час достатньо розмиті ознаки, на основі яких можна чітко визначити, чи послуга є фінансовою, в тому числі чи надається вона банківськими, чи небанківськими установами.