

**Міністерство освіти і науки України**  
**Тернопільський національний економічний університет**



*До 50-річчя*  
*Тернопільського національного*  
*економічного університету*

# **УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНОЇ ТРАНСФОРМАЦІЇ**

**Монографія**

*За редакцією*  
*доктора економічних наук, професора*  
*І. С. ГУЦАЛА*

Тернопіль  
ТНЕУ  
2015

**Авторський колектив:**

д. е. н., проф. І. С. Гуцал (вступ, 2.1); д. е. н., проф. Л. М. Алексеєнко (5.3); д. е. н., проф. В. Г. Дем'янишин (5.1, 5.4); д. е. н., доц. О. В. Кнейслер (4.1); к. е. н., доц. Т. М. Болгар (2.2); к. е. н., доц. О. Р. Квасовський (1.4, 1.5); к. е. н., доц. В. В. Костецький (1.3); к. е. н., доц., О. М. Кузьмак (2.3); к. е. н., доц. Г. М. Кулина (4.3); к. е. н., доц. О. О. Луцишин (3.4); к. е. н., доц. Н. І. Налукова (4.2); к. е. н., доц. Г. Й. Островська (1.1, 1.7); к. е. н., доц. Т. В. Письменна (1.6, 5.5); к. е. н., доц. П. М. Рендович (3.3); к. е. н., доц. І. Ф. Стефанів (1.2); к. е. н., доц. М. В. Стецько (3.3); к. е. н., доц. Я. М. Фаріон (2.1); к. е. н., доц. В. Д. Юхимчук (3.2); викладач О. В. Галасюк (4.4); викладач О. А. Ціжма (5.2, 5.3), аспірант П. М. Патрика (3.1); аспірант І. М. Федорович (5.2).

**Рецензенти:**

**М. І. Крупка**, доктор економічних наук, професор, заслужений діяч науки і техніки України, завідувач кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту Львівського національного університету імені Івана Франка;

**О. О. Терещенко**, доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри корпоративних фінансів і контролінгу ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»;

**Н. В. Ткаченко**, доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів і кредиту Черкаського інституту банківської справи Університету банківської справи Національного банку України

**Рекомендовано до друку**

*вченою радою Тернопільського національного економічного університету  
(Протокол № 10 від 29 квітня 2015 р.)*

У 67 **Управління фінансами суб'єктів господарювання в умовах глобальної трансформації** : монографія / За ред. І. С. Гуцала. – Тернопіль : ТНЕУ, 2015. – 484 с.

У монографії обґрунтовано теоретико-методологічні засади управління фінансами суб'єктів господарювання. Систематизовано фундаментальні концепції фінансового менеджменту, виокремлено новітні тенденції управління фінансами підприємств, банків, страхових компаній, інших фінансових посередників, малого бізнесу а також державними і місцевими фінансами в умовах глобальних структурних зрушень.

Для науковців, працівників фінансової системи України, викладачів, аспірантів, магістрів та студентів економічних спеціальностей вищих навчальних закладів, усіх, хто прагне поглибити свої знання з фінансової теорії та практики.

© Колектив авторів, 2015  
© ТНЕУ, 2015

# ЗМІСТ

---

<b>ВСТУП</b> .....	5
--------------------	---

## *Розділ 1.*

<b>УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ ПІДПРИЄМСТВ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНОЇ ТРАНСФОРМАЦІЇ</b> .....	11.
1.1. Фінансовий менеджмент у світлі сучасної парадигми управління.....	11
1.2. Сучасні реалії та напрями розвитку фінансової політики підприємств.....	39
1.3. Проблеми та перспективи фінансового забезпечення інноваційної діяльності підприємств.....	51
1.4. Податкове стимулювання суб'єктів малого бізнесу.....	66
1.5. Концептуалізація формування оптимальної спрощеної моноподаткової технології для суб'єктів малого підприємництва.....	83
1.6. Управління фінансовими ризиками на підприємстві: теоретичний аспект.....	102
1.7. Інтегрування ризик-менеджменту та збалансованої системи показників як управлінська інновація.....	117

## *Розділ 2.*

<b>ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ КОМЕРЦІЙНОГО БАНКУ В КОНТЕКСТІ ФОРМУВАННЯ НОВОГО ФІНАНСОВОГО ПОРЯДКУ</b> .....	135
2.1. Глобалізація та шляхи розвитку вітчизняної банківської системи.....	135
2.2. Сучасні підходи до управління проблемними кредитами банку.....	175
2.3. Управління ризиками банків.....	204

**Розділ 3.**

<b>СТРАТЕГІЧНІ ОРІЄНТИРИ РОЗВИТКУ НЕБАНКІВСЬКИХ ФІНАНСОВИХ УСТАНОВ УКРАЇНИ В РЕАЛІЯХ ФОРМУВАННЯ СУЧАСНОЇ ФІНАНСОВОЇ АРХІТЕКТУРИ.....</b>	<b>219</b>
3.1. Діяльність небанківських фінансових установ у контексті економічного зростання.....	219
3.2. Менеджмент активів та напрями вдосконалення діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні.....	246
3.3. Інститути спільного інвестування та їх роль в управлінні інноваційним розвитком України.....	268
3.4. Ризики в діяльності фінансових установ України.....	293

**Розділ 4.**

<b>НОВІТНІ ПІДХОДИ ДО УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ В УМОВАХ ТРАНСФОРМАЦІЇ НАЦІОНАЛЬНИХ ФІНАНСОВИХ РИНКІВ.....</b>	<b>307</b>
4.1. Парадигма управління фінансовими потоками страхових компаній.....	307
4.2. Стратегія і тактика фінансової діяльності страховика.....	348
4.3. Інструментарій управління платоспроможністю страхових компаній.....	367
4.4. Система збуту страхової продукції у контексті підвищення ефективності фінансової діяльності страховика.....	382

**Розділ 5.**

<b>ВЕКТОРИ МОДЕРНІЗАЦІЇ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМИ ТА МІСЦЕВИМИ ФІНАНСАМИ В ТРАНСФОРМАЦІЙНІЙ НАЦІОНАЛЬНІЙ ЕКОНОМІЦІ.....</b>	<b>403</b>
5.1. Розвиток методів і форм управління Державним бюджетом України.....	403
5.2. Перспективи удосконалення управління державним боргом України.....	421
5.3. Управління процесом фінансового забезпечення трудового потенціалу в умовах макроекономічної невизначеності.....	437
5.4. Модернізація управління бюджетами органів місцевого самоврядування.....	459
5.5. Управління фінансовим забезпеченням освітньої сфери: вітчизняні реалії та зарубіжний досвід.....	472

# ВСТУП

---

Сучасний рівень розвитку продуктивних сил характеризується актуалізацією інформаційних, інтелектуальних та інноваційних чинників формування вартості економічних благ, індивідуалізацією і глобальною уніфікацією потреб споживачів, формуванням нових інтегрованих моделей реалізації господарських компетенцій тощо. Узагальнення наукових парадигм і концептуальних підходів економічної науки орієнтовані на нове, більш успішне вирішення традиційних економічних суперечностей між безмежними потребами та обмеженими ресурсами для їхнього задоволення, між глобальними тенденціями змін і національними інтересами держави, між виробничими вимогами та споживчими уподобаннями до товарів, між поточними фінансовими результатами і стратегічними цілями розвитку, між економічними інтересами окремого суб'єкта господарювання та цілями його партнерів, споживачів, конкурентів і суспільства загалом.

Глобалізація об'єднує всі елементи світової системи за відсутності кордонів для фінансового капіталу. Зростаючі потоки світового капіталу підсилюють фінансову конкуренцію між країнами, впливають на процес дерегуляції, фінансової інтеграції, створення нових фінансових інструментів та фінансово-технологічних інновацій. З огляду на це в умовах сучасної економіки необхідна нова методологія управління фінансами суб'єктів господарювання, що дає змогу розвивати глобальну структуру ринку.

Динаміка ринкових процесів, їхня гуманізація, загострення конкуренції, інтернаціоналізація і глобалізація фінансових ринків, стрімкий розвиток комплексу методів, форм та інструментів

фінансового забезпечення суб'єктів господарювання, необхідність посилення захисту від зростаючого впливу фінансових ризиків, поширення сучасних інформаційних технологій визначають нові вимоги до наукової компетенції керівника фінансової служби – фінансового менеджера – особистості, яка креативно мислить, свідомо орієнтується в науковому та інформаційному просторі, самостійно опановуючи світоглядні парадигми.

Період на рубежі століть для сучасного фінансового менеджменту ознаменувався значними трансформаціями. Це пов'язано з революційними змінами в технологіях управління на основі інтегрування бізнес-процесів, створенням в організаціях центрів надання послуг, систем планування ресурсів суб'єктів господарювання, суміщених з системами управління ланцюгами постачання й управління взаємовідносинами з клієнтами тощо. Максимізація вартості організації та оптимізація її фінансових потоків стає проблемою номер один фінансового менеджменту. За цих умов розвинені економіки накопичили широкий арсенал методів та інструментів активізації процесів нарощування капіталу і формування високої ринкової вартості компаній.

Пошуки шляхів розвитку економіки України, подолання проблем та необхідність розвитку фінансової системи, фінансового менеджменту суб'єктів господарювання в руслі світових тенденцій зумовлюють потребу у поглибленій розробці теоретико-методологічних основ їхнього трактування, формування та практичного застосування.

Нинішній механізм фінансового управління в Україні не повною мірою відповідає вимогам часу, рівню розвитку продуктивних сил, класичним закордонним зразкам. Фінансовий менеджмент перебуває у стадії становлення та характеризується широтою поглядів на сутність, особливості, принципи та завдання, невизначеністю стратегії його подальшого розвитку в контексті глобальної трансформації.

Вітчизняні вчені цим питанням приділяють особливу увагу. Наукові школи з цієї проблематики сформувалися в Києві, Донецьку, Харкові, Тернополі. Проблеми фінансового менеджменту досліджували такі авторитетні вчені-економісти, як О. Амоша, Я. Берсуцький, І. Бланк, О. Галушко, А. Пересада, І. Сазонець,

Г. Назарова, А. Поддєрьогін, Г. Одінцова, О. Терещенко, М. Чумаченко, О. Ястремська. Вони створили теоретичну базу фінансового менеджменту в Україні, розробили практичні рекомендації щодо напрацювання та впровадження процедур фінансового управління на рівні економіки України й окремих акціонерних товариств.

Теоретичну основу становлення й розвитку вітчизняного фінансового менеджменту організацій становлять фундаментальні праці іноземних авторів, в яких розкрито сутність основних процедур фінансового управління. Серед них заслуговують на увагу праці Ф. Модільяні, М. Міллера, А. Маршала, І. Фішера, А. Раппапорта, А. Дамодарана, Т. Коупленда, Дж. Муррина, Т. Коллера, К. Уолша, М. Гоедхарта, Д. Весселса, У. Шарпа, А. Александера, У. Гордона, Дж. Фабозці, Є. Бріггема, Дж. ван Хорна, І. Ансоффа, Г. Харрісона, С. Мордашова, І. Єгерєва, Дж. Фрідмана, Дж. Стігліца, А. Кульмана, Б. Шнейдера, Дж. Стерна, Дж. Стюарта.

Високо оцінюючи наукові здобутки з цієї проблеми, слід зауважити, що окремі аспекти фінансового менеджменту залишаються дискусійними і потребують подальшого наукового дослідження. Донині поза увагою науковців залишаються специфічні особливості комплексної системи управління фінансами суб'єктів господарювання, обумовлені взаємозв'язками системи фінансового менеджменту із системою управління персоналом, системами стратегічного менеджменту та оперативного управління організацією в умовах зростання ролі глобалізаційних процесів.

Проведені дослідження підтвердили, що загрозою для України, з одного боку, є не лише низька конкурентоспроможність суб'єктів господарювання, а й імовірність так званого «системного відриву» від провідних країн через низьку здатність економіки до продукування й абсорбції інновацій, зростаючу несумісність технологій, а також структурну кризу та інституціональну несумісність. З іншого боку, глобалізація зумовлює специфіку конкуренції на ринку інновацій, перетворюючи її на інтенсивний процес боротьби за інтелектуальне лідерство.

Необхідність розвитку теоретичних засад і прикладних аспектів управління фінансами суб'єктів господарювання в умовах глобальної трансформації зумовлюється: низькою традиційних і нових



дискусійних питань, пов'язаних з новітніми виявами сутності фінансових відносин; формуванням нормативно-правового поля фінансових відносин в умовах поглибленої трансформації суспільних процесів; формуванням новітніх економічних тенденцій, що зумовлюють перегляд теоретичних підходів до розуміння фінансового менеджменту організації у світлі сучасної парадигми управління; наявністю різноманітних, не завжди достатньо аргументованих методик оцінювання ефективності фінансової діяльності суб'єкта господарювання, у тому числі й у нормативних документах; короткостроковою орієнтацією системи управління фінансами; відсутністю достовірного обліку, відкритої та повної звітності, що призводить до формування суб'єктивної інформації та підвищує ймовірність неврахування деяких зовнішніх ризиків; відсутністю гармонізованих заходів забезпечення конкурентоспроможності вітчизняних організацій. Управління фінансами суб'єктів господарювання на сучасному етапі потребує своєчасного коригування його фінансової ідеології та стратегії, постійного пошуку нових методичних прийомів обґрунтування управлінських рішень, інноваційних фінансових інструментів для їхньої реалізації в умовах глобальної трансформації.

Розглядові вказаних актуальних питань і присвячено це дослідження. Монографія складається з п'яти розділів, кожен з яких розкриває сутнісні аспекти авторського бачення проблематики управління фінансами суб'єктів господарювання в умовах глобальної трансформації, а також охоплює комплекс прикладних аспектів управління фінансами на макро- і мікрорівнях з акцентом на прерогативі інноваційного типу розвитку.

У монографії обґрунтовано концептуальні основи формування системи фінансового менеджменту підприємств у світлі сучасної парадигми управління, що дає змогу сформувати стратегічні орієнтири для прийняття управлінських рішень, скласти максимально цілісну картину діяльності підприємства крізь призму вартісноорієнтованого підходу до управління. Досліджено аспекти управління фінансами банку в умовах глобальних структурних зрушень. Окреслено стратегічні орієнтири розвитку небанківських фінансових установ України. Виокремлено нові підходи до управління фінансовими потоками страхових компаній. Дослідження

також охоплює напрями удосконалення управління фінансами органів державної влади та місцевого самоврядування з метою підвищення рівня інноваційного розвитку держави. Таким чином, положення і висновки, викладені в монографії, відображають найбільш актуальні проблеми і завдання, вирішення яких дасть можливість визначити фінансову стратегію розвитку вітчизняної економіки на найближчу перспективу.

У кожному розділі наукової праці розкрито теоретико-методологічні підходи до узагальнення, визначення, оцінки та вирішення окреслених проблем. Тут є певна логіка, коли питання управління фінансами суб'єктів господарювання мають варіанти вирішення за наявності обґрунтованих теоретичних узагальнень, науково-методичної підстави та практичних рішень.

Завдяки обраному авторським колективом підходу монографія є багатопланою, проблеми управління фінансами суб'єктів господарювання розглянуто кожним із дослідників з власної точки зору і на основі особистих досліджень науковців. Багатий фактологічний матеріал спонукає до подальших наукових пошуків, активізує творчу думку читачів.

Таким чином, результати наукового дослідження, сформульовані у запропонованій праці, теоретичні й практичні висновки та пропозиції мають належне теоретичне обґрунтування і практичне значення.

Наукове значення результатів цього дослідження полягає насамперед у розробці теоретичних положень і формуванні висновків, які збагачують економічну науку в питаннях управління фінансами суб'єктів господарювання і визначають сучасну парадигму фінансового менеджменту.

Практична цінність результатів дослідження полягає в тому, що вони можуть слугувати методологічним і методичним інструментарієм впровадження гнучкої системи управління фінансами організацій у контексті стратегічних пріоритетів. Розроблені науково-методологічні та практичні рекомендації щодо напрямів удосконалення управління фінансами в умовах глобальної трансформації можуть бути використані у діяльності суб'єктів господарювання, зокрема для вироблення нових методичних прийомів обґрунтування управлінських рішень. Результати

---

---

дослідження також можуть бути використані в навчальному процесі при викладанні дисциплін, які читаються на кафедрі фінансів суб'єктів господарювання і страхування для майбутніх фахівців економічного напрямку.

Монографія підготовлена колективом кафедри фінансів суб'єктів господарювання і страхування Тернопільського національного економічного університету в межах науково-дослідної теми «Перспективи розвитку фінансів суб'єктів господарювання та фінансового ринку в умовах глобальної трансформації» (номер державної реєстрації 0112U000851).

Колектив авторів висловлює глибоку вдячність рецензентам докторам економічних наук, професорам Михайлу Івановичу Крупці, Наталії Володимирівні Ткаченко та Олегу Олександровичу Терещенку.

Маємо надію, що дослідження приверне увагу фахівців – науковців та практиків, які займаються проблемами фінансів суб'єктів господарювання і фінансового ринку, спонукатиме їх продукувати нові ідеї та пропонувати шляхи створення ефективних механізмів управління фінансами суб'єктів господарювання в контексті стратегічних пріоритетів.

# Розділ 1.

## УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ ПІДПРИЄМСТВ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНОЇ ТРАНСФОРМАЦІЇ

### 1.1. Фінансовий менеджмент у світлі сучасної парадигми управління

---

*Книгу читають від початку до кінця.  
Бізнес ведуть протилежним чином.  
Тут починають із кінця, тобто з мети,  
і потім роблять усе, щоб її досягти.*

**Г. Дженін,**  
*американський менеджер*

Вітчизняний фінансовий менеджмент, на відміну від західного, характеризується високим динамізмом власних підходів і методів та визначається швидкими змінами зовнішніх і внутрішніх умов господарювання підприємства. Управлінські рішення, які ще вчора забезпечували для суб'єкта господарювання фінансовий успіх, сьогодні можуть призвести до протилежного результату. З огляду на

це управління фінансами підприємства на сучасному етапі потребує своєчасного коригування його фінансової ідеології та стратегії, постійного пошуку нових методичних прийомів обґрунтування управлінських рішень, нових фінансових інструментів для їхньої реалізації.

Нові умови господарювання виводять на передній план особу керівника фінансової служби підприємства, тобто фінансового менеджера. Зростаючий вплив на фінансових менеджерів здійснюють зовнішні чинники бізнес-середовища, зокрема різке посилення конкуренції, значне пришвидшення науково-технічного прогресу, інфляція і коливання відсоткових ставок, невизначеність економічного розвитку загалом, нестійкість валютних курсів, зміни в податковому законодавстві тощо. Всі ці чинники слід урахувати при вирішенні конкретних фінансових питань. У результаті цього стратегічна роль фінансів набула життєво важливого значення для розвитку підприємства. Фінансовий менеджер тепер «грає в команді» для забезпечення загального прагнення підприємства примножити власну вартість. «Традиційний спосіб дій» уже не відповідає вимогам сучасного світу, в якому звичні методи діяльності швидко застарівають. Таким чином, фінансовий менеджмент одночасно є мистецтвом управління фінансами підприємства і значною мірою залежить від кваліфікаційного рівня фінансових спеціалістів, їхнього вміння знайти й економічно обґрунтувати альтернативні варіанти розвитку подій та обрати найбільш ефективні методи і технологічні схеми фінансових операцій.

Проблематика фінансового менеджменту тісно пов'язана з етапами його становлення та розвитку. Так, формування фінансового менеджменту як спеціалізованої галузі знань датують XIX–XX ст. Виокремлення фінансового менеджменту в самостійну наукову дисципліну визначено певними передумовами. В кінці XIX ст. економічний розвиток почав придбавати такі специфічні риси, як великомасштабна організація господарської (відповідно фінансової) діяльності, розвиток могутніх корпорацій, які організовувались у формі акціонерних товариств. З огляду на активне розширення акціонерних товариств і підвищення ролі фінансового капіталу могутній імпульс до розвитку отримав фінансовий ринок.

У системі загальної економічної теорії були сформовані основи теорії фінансів і теорії фірми, що зумовило можливість синтезу основних положень цих теорій у новому науковому напрямку. Розпочалось

формування основ наукового управління компанією, яке пов'язується з Ф. Тейлором і А. Файоном. Більшість принципів загальної системи управління фірмою потребували конкретизації з урахуванням специфіки управління фінансовою діяльністю.

Розроблені методологічні підходи школи маржиналістів щодо кількісного мікроекономічного аналізу діяльності компанії давали змогу вирішувати основні завдання управління її фінансами не тільки в теоретичному, а й практичному аспектах.

Таким чином, виокремлення фінансового менеджменту в спеціалізовану галузь знань було зумовлено, з одного боку, потребами практики, а з іншого – можливостями використання відповідного теоретичного базису, накопиченого донині.

За більш ніж столітній період існування фінансовий менеджмент пройшов певні етапи. Так, зокрема, у 90-ті рр. XIX ст. основним предметом вивчення фінансового менеджменту були правові аспекти злиття різних компаній, утворення нових фірм, емісія різних цінних паперів з метою залучення та збільшення капіталу. Об'єктивною передумовою розвитку фінансового менеджменту у цьому напрямі є стрімкий розвиток товарного ринку і необхідність концентрації капіталу за допомогою фінансових методів та важелів. Логічно, що під час економічного спаду в 30-ті рр. XX ст. акцент фінансового управління кардинально змістився і основним його предметом стали засади антикризового управління фінансами фірм. Відповідно значна увага приділялася розробці інструментарію для діагностики ймовірності банкрутства, оцінці ліквідності активів та механізму регулювання ринку цінних паперів з метою пом'якшення негативних наслідків економічного спаду. Разом із тим, до кінця 50-х рр. XX ст. фінансова справа здебільшого викладалась як суто пізнавальний, формально встановлений предмет вивчення. І лише з розвитком теорії аналізу акцент у фінансовому менеджменті зміщується на прийняття фінансових рішень щодо вибору оптимальної структури активів і пасивів за критерієм максимізації прибутковості фірми. У цей час з'являється багато класичних оптимізаційних моделей управління фінансами суб'єктів господарювання. З 1981 р. розвиток фінансового менеджменту характеризується посиленням процесів глобалізації економіки, зростанням нестабільності кон'юнктури окремих видів як національних, так і світових фінансових ринків. Увагу й надалі сконцентровано на максимальному збільшенні вартості.

На сьогодні в економічній науці виокремлюють чотири етапи розвитку фінансового менеджменту. Світова криза, що почалася в 2007–2008 рр., спричинила доволі значну фінансову скруту багатьох компаній (зниження ділової активності, спад виробництва, накопичення збитків і банкрутство). Не лише малі і середні фірми, а й крупні компанії зазнали фінансових труднощів. Методи фінансового менеджменту, засновані на статичних і детермінованих підходах, не достатньо прогнозують і оцінюють вартість фірми в умовах швидкозмінного динамічного зовнішнього середовища. В цей проміжок часу починають розвиватися міждисциплінарні науки, які створили основу для нових фінансових методів оцінки вартості фінансових активів компаній, що дають змогу точно і коректно передбачати майбутні фінансові результати в умовах нестабільних фінансових ринків. Тому з 2007–2008 рр. доцільно виокремити початок нового (п'ятого) етапу розвитку фінансового менеджменту як науки (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Етапи розвитку фінансового менеджменту

Етапи	Розв'язані проблеми	Нерозв'язані проблеми
1	2	3
Етап 1 (1890–1930 рр.)	Визначені джерела і форми залучення капіталу в процесі створення і розвитку бізнесу. Розглянуті форми об'єднання компаній. Сформована система рейтингової оцінки облігацій і акцій. Розроблена система основних індикаторів стану, динаміки кон'юнктури фінансового ринку.	Розвиток технічного аналізу кон'юнктури фондового ринку. Формування методів оцінки ринкової вартості, фінансових інструментів. Уніфікація процедур ведення торгів.
Етап 2 (1931–1950 рр.)	Формування системи методів поглибленої діагностики і критеріїв інтегральної оцінки фінансового стану підприємств (коефіцієнтний аналіз, основні стандарти звітності). Формування основних етапів антикризового управління (форми і методи санації, банкрутства). Уніфікація основних інструментів	Розробка математичного апарату, що обґрунтовує формування портфеля інвестицій. Дослідження фінансових аспектів злиття і поглинання

	фінансового ринку. Розробка основних методологічних принципів оцінки фінансових інструментів з врахуванням чинника ризику.	компаній. Формування умов рівного доступу до інформації, забезпечення прозорості фінансового ринку. Оптимізація методів фінансування джерел активів.
--	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------



Продовження табл. 1.1

1	2	3
<p>Етап 3 (1951–1980 рр.)</p>	<p>Обґрунтування мети діяльності компанії. Виявлені умови ефективного формування портфеля фінансових інвестицій. Розроблені методологічні підходи і методичний апарат оцінки ринкової вартості фінансових активів. Розроблена методологія оцінки вартості капіталу, методи управління структурою капіталу. Сформовані основи дивідендної політики відповідно до головної мети фінансового менеджменту. Розроблені стратегії управління оборотними активами компанії і методи оптимізації кожного виду оборотного активу. Сформовані методологічні основи фінансового планування і бюджетування. Основи сучасної парадигми фінансового менеджменту були сформовані саме на цьому етапі його розвитку.</p>	<p>Інтеграція теоретичних положень і концепцій різних шкіл. Вдосконалення методів фундаментального аналізу кон'юнктури фінансового ринку. Розробка нових фінансових інструментів і технологій у сфері управління фінансами компанії. Розвиток інформаційних технологій у фінансах. Вдосконалення методів оцінки похідних цінних паперів.</p>
<p>Етап 4 (1981 по 2007–2008 рр.)</p>	<p>Консолідація основних концептуальних підходів до управління фінансами компанії. Обґрунтовано принципи і моделі фінансового забезпечення стійкого зростання підприємства. Інтегровано теорії і методології фінансового менеджменту з суміжними науками. Вдосконалено методи управління ризиками. Розроблено нові фінансові інструменти і фінансові технології; сформовано новий напрям фінансової науки – фінансову інженерію. Розвиток інформаційних технологій у сфері фінансового ринку і фінансів підприємств. Поглиблено методи оцінювання інвестиційної привабливості окремих фінансових</p>	<p>Розробка нових концептуальних положень фінансового менеджменту в умовах глобалізації. Розробка фінансової методології динамічного цілого замість методології статичних частин. Створення нового математичного апарату для ринку капіталу, що дає змогу передбачати довгострокові і короткострокові тренди.</p>

	активів. Конкретизовано теоретичні основи розроблення фінансової стратегії підприємства.	
--	------------------------------------------------------------------------------------------------	--

Продовження табл. 1.1

1	2	3
<p>Етап 5 (з 2007– 2008 рр. – донині)</p>	<p>Теорія когерентного ринку. Гіпотеза фрактального ринку. Фрактальний аналіз фінансових ринків. Непараметрична методологія аналізу фінансових часових рядів.</p>	<p>Створення методології, методів і інструментів фінансового менеджменту, заснованих на нелінійній динаміці, в тому числі розробка підходів до оцінки і виміру вартості підприємства з точки зору теорій, заснованих на динамічних, а не на статичних показниках.</p>

Розглянемо невирішені проблеми, що постали перед фінансовим менеджментом на п'ятому етапі на даний час:

- ✓ створення методології фінансового менеджменту, заснованої на динамічній рівновазі фінансово-економічних систем. Недосконалість основних базових концепцій фінансового менеджменту (концепції ідеальних ринків і гіпотези ефективності ринків засновані на неокласичній теорії фірми), а також їхня підвищена міра абстрактності є серйозною методологічною проблемою. Класичні теорії фінансового менеджменту базуються на допущенні статичності ринку й фірми, а також на лінійному прогнозуванні та моделюванні подій і вартості бізнесу. Практика сучасної економічної дійсності вказує на вузькість цього уявлення;
- ✓ розробка методик прогнозування фінансових перспектив підприємства, заснованих на нелінійному динамічному моделюванні. Недосконалість математичного апарату теорії ринку капіталу (нормальний розподіл, стандартне відхилення, дисперсія) доведена практикою під час криз. Первинною метою під час фінансових криз є виведення підприємства з критичного стану та відновлення його ділової активності. Виникає об'єктивна необхідність адекватного моделювання фінансової діяльності підприємства на основі нелінійних і недетермінованих моделей прогнозування. Лінійні детерміновані і факторні моделі в період

кризи, а також у період швидкозмінного зовнішнього середовища, не мають змоги адекватно і точно відображати фінансові процеси, управляти вартістю підприємства. Як доказ, банкрутство фінансових інститутів, спричинене різкими коливаннями курсів валют, цінних паперів;

- ✓ інтеграція знань нових міждисциплінарних наук і теорій (синергетики, хаосу, фракталів тощо) в концептуальні підходи фінансового менеджменту. Методологія нових наук і теорій дозволяє пояснити нерівноважність ринку, незбалансованість попиту і пропозиції, стихійного відпливу капіталу, а також спрогнозувати і виявити тренди, принципи самоорганізації фінансово-економічних систем;
- ✓ розробка підходів до оцінки і виміру вартості підприємства з точки зору теорій, заснованих на динамічних, а не на статичних показниках. Необхідність вживання для нелінійних динамічних структур непараметричної статистики, яка не робить попередніх припущень про форму розподілів вірогідності, що вивчаються. Динамічні показники вартості підприємства дають змогу коректувати фінансову стратегію підприємства апіорі, а не після появи негативних наслідків;
- ✓ розробка нової фінансової цільової моделі підприємства, спрямованої на гармонізацію і збалансованість інтересів не лише акціонерів і менеджерів, а й усіх зацікавлених осіб, суспільства та екології.

Отже, за період свого існування фінансовий менеджмент значно розширив коло проблем, які вивчаються: якщо при його зародженні розглядалися фінансові питання виникнення нових компаній і відповідно управління фінансовими інвестиціями та проблеми банкрутства, то нині він містить практично усі напрями управління фінансами підприємства. Значний внесок у популяризацію фінансового менеджменту зробили представники англо-американської школи Г. Александер, Р. Брейлі, Ю. Брігхем, Дж. Вільямсон, Л. Гапенські, Ч. Джоунз, Р. Каплан, Т. Коупленд, Дж. Лінтнер, С. Майерс, Г. Марковіц, М. Міллер, Ф. Модільяні, Ж. Перар, Дж. Петті, С. Росс, Дж. Сігел, Дж. Стерн, Б. Стюарт, Дж. Уестон, Р. Холт, Дж. ван Хорн, Дж. Шим, У. Шарп та ін.

Якісна зміна предмета дослідження і підходів до реалізації фінансового менеджменту в світовому масштабі не могла не вплинути на процес його формування в Україні. Широке визнання фінансового

менеджменту українськими вченими і практиками, внесення цієї дисципліни в навчальні плани економічних навчальних закладів становить головний зміст нового етапу розвитку вітчизняної науки управління фінансами підприємства. Певні проблеми фінансового менеджменту в останній період отримали поглиблений розвиток у нових, відносно самостійних сферах знань – фінансовому аналізі, інвестиційному менеджменті, ризик-менеджменті, вартісноорієнтованому менеджменті.

Враховуючи нестабільність розвитку вітчизняної економіки, основний аспект за час розробки теорії та практики фінансового менеджменту робиться на особливостях антикризового управління, методах підтримки фінансової стійкості, обґрунтуванні фінансових рішень в умовах інфляції. За цих умов найбільш актуальними проблемами фінансового менеджменту на вітчизняних підприємствах можна вважати такі:

- ✓ короткострокова орієнтація системи фінансового менеджменту;
- ✓ нерівномірний розвиток фінансового менеджменту (більш успішні великі підприємства використовують у своїй діяльності американські чи європейські підходи до управління фінансами підприємства, що дотепер долають складнощі ринкових перетворень, схиляються до вітчизняних методик фінансового менеджменту);
- ✓ недостатня дієвість принципів та моделей фінансового забезпечення стійкого зростання підприємства;
- ✓ відсутність чіткого розмежування підходів до управління фінансами на підприємствах, що є різними за формою організації бізнесу та видами діяльності;
- ✓ відсутність єдиної методики визначення фінансового стану (через запозичення різних підходів світового досвіду);
- ✓ суперечливість і недосконалість законодавчої та нормативної бази;
- ✓ відсутність достовірного обліку, відкритої та повної звітності, що призводить до формування суб'єктивної інформації та підвищує ймовірність неврахування деяких зовнішніх ризиків.

Якнайшвидше впровадження системного підходу в практику управління фінансами вітчизняних підприємств дасть змогу врахувати вплив нефінансових чинників у фінансових індикаторах розвитку підприємства, більш гнучко реагувати на зміни зовнішнього середовища і досягати синергійного ефекту від управлінських дій.

Систему найважливіших теоретичних концепцій і моделей, що становлять основу сучасної парадигми фінансового менеджменту, можна умовно розподілити на такі групи:

1. Концепції та моделі, що визначають мету й основні параметри фінансової діяльності підприємства.

2. Концепції й моделі, що забезпечують реальне ринкове оцінювання окремих фінансових інструментів інвестування в процесі їхнього вибору.

3. Концепції, пов'язані з інформаційним забезпеченням учасників фінансового ринку і формуванням ринкових цін.

### ***Перша група концепцій і моделей***

1. *Концепція пріоритету економічних інтересів власників.* Уперше її запропонував американський економіст Г. Саймон. Він сформулював цільову концепцію економічної поведінки, що полягає в необхідності пріоритетного задоволення інтересів власників. У прикладному значенні вона формулюється як «максимізація ринкової вартості підприємства». В 1978 р. Г. Саймону присуджено Нобелівську премію з економіки.

2. *Сучасна портфельна теорія.* Її родоначальником є Г. Марковіц, який сформулював основні принципи цієї концепції в 1952 р. у науковій праці «Вибір портфеля». Основою концепції є методологічні принципи статистичного аналізу й оптимізації співвідношення рівня ризику і прибутковості ризикових інструментів фінансового інвестування. Надалі в розробку цієї теорії значний доробок внесли Д. Тобін і У. Шарп. Усі три дослідники є лауреатами Нобелівської премії з економіки.

3. *Концепція вартості капіталу.* Первинну теоретичну розробку цієї проблеми здійснив у 1938 р. американський економіст Дж. Уільямс у праці «Теорія інвестиційної вартості». Ця концепція в 1958 р. отримала віддзеркалення в науковій праці американських дослідників Ф. Модільяні та М. Міллера «Вартість капіталу, корпоративні фінанси і теорія інвестицій». Сутність концепції полягає в мінімізації середньозваженої вартості капіталу, що за інших рівних умов забезпечує максимізацію добробуту власників.

4. *Концепція структури капіталу.* Це одна з наріжних концепцій фінансового менеджменту, яку також розробили Ф. Модільяні та М. Міллер у праці «Вартість капіталу, корпоративні фінанси і теорія інвестицій» (1958 р.). Основою цієї концепції є

механізм впливу вибраного підприємством співвідношення власного і позичкового капіталів на показник його ринкової вартості.

5. *Теорія дивідендної політики.* Основи теоретичних розробок цієї проблеми заклав у 1956 р. американський економіст Дж. Лінтер дослідженням «Розподіл корпоративного доходу між дивідендами, капіталізацією і податками». Проте істотні теоретичні висновки зробили М. Міллер і Ф. Модільяні в праці «Дивідендна політика, зростання вартості акцій», опублікованій у 1961 р.

6. *Моделі фінансового забезпечення стійкого зростання підприємства.* Першу з цих моделей розробив у 1988 р. американський економіст Дж. ван Хорн і висвітлив у науковій праці «Моделювання стійкого зростання». Потім більш ускладнені моделі стійкого зростання підприємства запропонував Р. Хиггинс у дослідженні «Які темпи зростання може дозволити собі фірма», опублікованому в 1997 р.

### *Друга група концепцій і моделей*

1. *Концепція вартості грошей у часі.* Основні теоретичні положення цієї концепції сформулював у 1930 р. І. Фішер у науковій праці «Теорія відсотка: як визначити реальний дохід в процесі інвестиційних рішень». Пізніше в 1958 р. їх розвинув Дж. Хиршлейфер у праці «Теорії оптимального інвестиційного рішення». Сутність концепції полягає в тому, що справжня вартість грошей є завжди вищою від майбутньої з огляду на альтернативу можливого їхнього інвестування, а також вплив чинників інфляції і ризику.

2. *Концепція взаємозв'язку рівня ризику і прибутковості.* Теоретичні основи цієї концепції вперше сформулював у 1921 р. Ф. Найт – засновник Чиказької школи економічної теорії – в книзі «Ризик, невизначеність і прибуток». Сутність концепції полягає в тому, що між рівнями очікуваного доходу і супутнього йому ризику наявна прямо пропорційна залежність.

3. *Моделі оцінки акцій і облігацій на основі їхньої прибутковості.* Найпростіші моделі оцінки акцій і облігацій на основі даних про їхню прибутковість уперше систематизував Дж. Уільямс в 1938 р. у праці «Теорія інвестиційної вартості». Згодом систему моделей цього виду доповнили М. Гордон, опублікувавши у 1962 р. дослідження «Інвестування, фінансування і оцінка вартості корпорації», і С. Бауман – «Інвестиційний дохід і справжня вартість» (1969 р.). Основою всіх моделей оцінювання цього виду є дисконтована вартість очікуваної

прибутковості фінансових інструментів при відповідному рівні їхнього ризику.

4. *Модель оцінки фінансових активів з урахуванням систематичного ризику.* Цю модель розробив і опублікував у 1964 р. у науковій праці «Ціни фінансових активів» У. Шарп. Вона базується на визначенні необхідного рівня прибутковості окремих фінансових інструментів інвестування з урахуванням рівня їхнього систематичного ризику. Пізніше цю модель вдосконалили Дж. Лінтнер (1965 р.), Я. Моссін (1966 р.) та інші дослідники.

5. *Модель оцінки опціонів.* Цю модель запропонували американські економісти Ф. Блейк і М. Скоулз у 1973 р. у дослідженні «Ціноутворення корпоративних зобов'язань». Модель відображає теоретичну концепцію авторів про умови ціноутворення вказаних фінансових активів. Пізніше були розроблені альтернативні моделі цього виду, зокрема модель Р. Мертона («Теорія раціонального ціноутворення опціонів», 1973 р.); модель Дж. Кокса і С. Роса («Ціноутворення опціонів в альтернативному стохастичному процесі», 1976 р.) та ін.

### ***Третя група концепцій***

1. *Гіпотеза ефективності ринку.* Цю гіпотезу висунув у 1970 р. американський економіст Ю. Фама в праці «Ефективні ринки капіталу: огляд теоретичних і практичних досліджень». Вона відображає залежність цінової ефективності фондового ринку від рівня інформаційного забезпечення його учасників. Залежно від умов інформаційного забезпечення учасників слід розрізняти слабку, середню (напівсильну) і сильну цінову ефективність фондового ринку. Ця гіпотеза дала імпульс численним дослідженням у галузі прогнозування підвищеної прибутковості окремих видів цінних паперів, пов'язаної з їхнім недооціненням ринком.

2. *Концепція агентських відносин.* Авторами цієї концепції є американські дослідники М. Дженсен і У. Меклінг, що опублікували в 1976 р. наукову працю «Теорія фірми: управлінська поведінка, агентські витрати і структура власників». Згідно з концепцією припускають, що діяльність менеджерів (агентів) лише тоді буде спрямована на реалізацію головної мети управління фінансами, якщо її додатково стимулюватимуть їхньою участю в прибутку і відповідно ефективно контролюватимуть власники.

3. *Концепція асиметричної інформації.* Авторами цієї концепції є американські економісти С. Майєрс і Н. Майджлаф, які в 1984 р.



опублікували працю «Корпоративне фінансування та інвестиційні рішення в умовах, коли фірми володіють інформацією, якої не мають інвестори». Сутність її полягає в тому, що потенційні інвестори – можливі покупці цінних паперів компанії – володіють меншим обсягом інформації про її діяльність, ніж менеджери фірми. Внаслідок асиметричності інформації інвестори згодом зазнають певних фінансових втрат.

4. *Арбітражна теорія ціноутворення.* Її розробив американський професор С. Росс у 1976 р. і виклав у науковій праці «Арбітражна теорія ціноутворення фінансових активів». Основою цієї теорії є положення, що на конкурентних фінансових ринках арбітраж (спекулятивні операції, засновані на різниці ринкових цін на окремих ринках) забезпечує вирівнювання реальних ринкових цін окремих фінансових активів відповідно до рівня їхнього ризику і прибутковості. Пізніше (в 1984 р.) на основі конкретизації цих чинників указані моделі оцінки уточнили Р. Ролл і С. Росс у праці «Використання теорії арбітражного ціноутворення при стратегічному плануванні інвестиційного портфеля».

Фінансовий менеджмент не є окремою сферою менеджменту на підприємствах. Ця система взаємопов'язана з іншими аспектами управлінської діяльності, серед яких: стратегічний менеджмент, інвестиційний менеджмент, управління персоналом та інші види глобального менеджменту суб'єкта господарювання. Фінансовий менеджмент є одним із видів функціонального менеджменту і тісно пов'язаний із загальним та іншими видами функціонального менеджменту.

Сучасна фінансова термінологія для позначення управління фінансами на мікрорівні використовує такі поняття: фінансове адміністрування; фінансовий менеджмент; фінансовий інжиніринг; корпоративне управління. Зазначимо, що термін «менеджмент» у перекладі з англійської мови «management» і термін «адміністрування» в перекладі з латинської мови «administro», «administrare» українською явно виражають одне і те саме загальне поняття «управління». При цьому термін «адміністрування» більше підходить для вживання у контексті управління персоналом.

Наведений перелік, однак, не вичерпує всього розмаїття понять. Наприклад, вживається термін «управління фінансовою діяльністю підприємств», що акцентує увагу на управлінні лише

одним із видів його діяльності та лише одним суб'єктом господарювання.

В економічній літературі також наявні суперечності у трактуванні понять «управління фінансами» і «фінансовий менеджмент». Деякі вітчизняні автори намагаються довести відмінність між цими термінами і вважають, що фінансовий менеджмент як термін американського походження можна застосовувати лише тоді, коли йдеться про бізнес, тобто про управління фінансово-економічними процесами комерційної організації.

Відмінності між поняттями «управління фінансами» та «фінансовий менеджмент» пов'язані з різним впливом на формування цих наук. Так, формування науки про управління фінансами відбулося під впливом вітчизняних традицій у фінансовій науці, які почали формуватися на початку ХХ ст. під впливом таких видатних науковців як М. Боголепов, І. Озеров та ін.

Фінансовий менеджмент, як наука про управління фінансами корпорацій має потужні зарубіжні традиції. Відмінності у традиціях пов'язані з історичними особливостями формування цих наук. У той час, коли у світі формувалися сучасні управлінські технології, саме тотальне одержавлення всієї вітчизняної економіки зробило непотрібним розвиток фінансового менеджменту як науки про управління фінансами приватних організацій.

Проте в останній період окреслилась тенденція до зближення трактувань понять «управління фінансами» та «фінансовий менеджмент» і фактично їхньої уніфікації. Таке зближення, на думку В. Федосова, зумовлено тим, що «...сьогодні протиставляти, як це робили раніше, ринкове і неринкове (державне фінансове господарство) середовище вже неможливо і недоречно. Так само, як економіка поступово набуває соціальної орієнтованості і не завжди керується винятково мотивами максимізації прибутку, так і в державне фінансове господарювання щораз більше проникають ринкові елементи. Фінансова результативність діяльності держави

вимірюється не стільки кількістю витрачених нею коштів, скільки отриманим ефектом»<sup>1</sup>.

Значимо, що в західній теорії менеджменту ця дискусія вже давно закінчилася. Ризку підвів П. Друкер, який зазначив, що «... менеджмент не є лише управління бізнесом, так само, як наприклад, уся медицина не є акушерством. Отже, управління бізнесом – один з різновидів менеджменту»<sup>2</sup>.

Тому доцільно зупинитися на тому, що в економічній термінології мають рівні права і рівнозначне вживання і термін «фінансовий менеджмент», і термін «управління фінансами». При цьому вживання терміна «менеджмент» вказує лише на його закордонне коріння, витоки, іноземне походження. Крім того, конкретні випадки вживання цього терміна мають відповідати правилам, культурі літературної української мови, місця і часу використання. Потрібно мати на увазі, що в українській мові, на відміну від англійської, термін «управління» має універсальний характер для будь-якого виду діяльності.

Фінансовий менеджмент є складним комплексним поняттям, що охоплює такі аспекти: філософію, мистецтво, науку, практику, вид підприємницької діяльності, організаційну форму (орган управління фінансами).

Філософія фінансового менеджменту ґрунтується на філософії людини, філософії господарювання, філософії держави та права, філософії бізнесу і управління теоріями управлінських рішень.

Мистецтво як вид творчої діяльності висуває кваліфікаційні вимоги до фінансових менеджерів, зокрема вимагає вміння мислити творчо, креативно, стратегічно та просторово, мати здібності організатора, психолога, педагога, володіти професійними знаннями та навичками, мати високий рівень правових знань, культури управління, вміння працювати в команді.

Фінансовий менеджмент – це наука управління фінансами підприємства, спрямована на досягнення його стратегічних і тактичних цілей. Значимо, що імена багатьох авторів наукових

---

<sup>1</sup> Фінанси : підруч. ; за ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. – К. : Знання, 2008. – С. 42.

<sup>2</sup> Друкер П. Задачи менеджмента в XXI веке / П. Друкер. – М. : Изд. дом «Вильямс», 2001. – С. 5.

розробок закарбовані у світовій фінансовій науці в назвах моделей, формул, методик, підходів.

Фінансовий менеджмент розглядають також як вид підприємницької діяльності, що передбачає надання підприємством платних фінансових управлінських послуг суб'єктам малого бізнесу, які не в змозі утримувати великий штат фінансових менеджерів, зокрема фінансових аналітиків, експертів та ін.

Фінансовий менеджмент є одночасно й організаційною формою, тобто органом управління. Від злагодженої роботи команди фінансових менеджерів залежить процес реалізації фінансової стратегії та політики суб'єкта господарювання, досягнення визначених цілей та вирішення окреслених завдань.

Ефективне управління фінансовою діяльністю підприємства забезпечується реалізацією певних принципів, основними з яких є такі:

- ✓ стратегічна орієнтованість;
- ✓ системність і плановість;
- ✓ варіативність підходів до розробки управлінських рішень;
- ✓ цільова спрямованість;
- ✓ диверсифікованість капіталовкладень підприємств;
- ✓ високий динамізм управління.

Фінансовий менеджмент, організований з урахуванням викладених принципів, дає можливість сформувати ресурсний потенціал високих темпів приросту виробничої діяльності підприємства, суттєво підвищувати його конкурентну позицію на ринку, забезпечувати стабільний економічний розвиток на стратегічну перспективу.

З урахуванням принципів формують мету фінансового менеджменту. Розглянемо, як з розвитком мікроекономічної теорії (а далі – теорії фірми) змінювалися підходи економістів до визначення головної мети функціонування підприємства.

1. *Модель максимізації прибутку.* Вперше цільову модель діяльності підприємства сформулював у 1938 р. французький економіст А. Курно і розвинули представники неокласичної школи. Разом з цим, використання як головної цільової функції моделі максимізації прибутку підприємства не задовольнило багатьох науковців. Так, отриманий прибуток можна використати для поточних потреб, унаслідок чого підприємство може позбутися основного джерела формування власних фінансових ресурсів для

майбутнього розвитку. Відсутність зв'язку моделі максимізації прибутку з характером його розподілу не дає змоги ефективно реалізувати дивідендну політику підприємства, оскільки вказаний цільовий критерій не відображає рівня капіталізації прибутку. Крім цього, високого рівня прибутку підприємства можна досягти за значного фінансового ризику, пов'язаного зі здійсненням його господарських операцій.

З урахуванням вищеподаного можна зробити висновок, що в ринкових умовах максимізація прибутку – це одне з найважливіших завдань господарської діяльності, але не головна мета функціонування підприємства.

2. *Модель мінімізації транзакційних витрат* базується на теоретичних підходах неінституціоналізму, зокрема його основоположника – лауреата Нобелівської премії з економіки Р. Коуза. Він першим ввів поняття «витрати транзакцій», які визначив як витрати з обслуговування операцій на ринку. Разом з цим, запропонований головний цільовий критерій функціонування підприємства має певні істотні недоліки.

Насамперед зазначимо, що інформаційне забезпечення процесу формування «чистих витрат» транзакцій підприємства потребує значного розширення обсягу облікових робіт і зумовлює зростання «облікових витрат» транзакцій (замість їхньої економії).

Крім цього, критерій мінімізації витрат транзакцій не дає змоги оцінити зусилля підприємства щодо комплексної економії його ресурсів, оскільки при цьому поза увагою залишаються всі інші види його витрат (не пов'язані з обслуговуванням комерційних операцій).

Отже, будь-яка економія витрат підприємства не може бути за характером головною метою його функціонування, оскільки не пов'язана з розвитком суб'єкта господарювання і з кінцевими економічними інтересами основних груп учасників цього господарського процесу.

3. *Модель максимізації обсягу продажів.* Прихильники цієї моделі пояснюють її переваги таким чином. По-перше, зазначений цільовий критерій найбільш оптимально відображає результати ділової активності підприємства в ринковому середовищі. По-друге, він дає змогу визначити результати реалізації не тільки економічної, а й соціальної місії підприємства, спрямованої на забезпечення потреб покупців товарів і послуг. По-третє, максимізація обсягу продажів інтегрує і максимізацію прибутку. По-четверте, зростання обсягу

продажів потребує не тільки активізації маркетингових зусиль підприємства, а й постійних змін у технології виробництва і реалізації продукції.

Разом з цим, об'єктивне оцінювання цієї моделі як головної цільової функції підприємства підтверджує, що вона має певні істотні недоліки. Так, споживацький вибір товарів і послуг є функцією ринкового середовища, яке надзвичайно мінливе під впливом багатьох чинників. З позицій перспективності оцінювання вказана головна цільова функція підприємства виявляється дуже вразливою. З цих самих позицій не завжди ефективними є інноваційні зусилля суб'єкта господарювання із забезпечення високих обсягів продажів власної продукції. Уразливістю цієї моделі є також те, що, хоча її цільова функція підтримує зростання доходів підприємства, вона практично не пов'язана з економією його витрат.

Висловлене дає змогу констатувати, що модель максимізації обсягу продажів не може бути використана як головна цільова функція підприємства.

4. *Модель максимізації темпів зростання підприємства.* У складі цієї моделі, на відміну від попередньої, присутні темпи зростання операційного прибутку підприємства, основні пропорції розподілу прибутку (тобто елементи дивідендної політики), найважливіші структурні параметри фінансового стану суб'єкта господарювання.

Разом з цим, практичне використання цієї моделі (як альтернативної моделям максимізації прибутку або продажів) дало змогу розкрити доволі істотні її недоліки. Насамперед ця модель як цільова функція може функціонувати лише в умовах стійкості попиту на продукцію. Проте в умовах високого коливання кон'юнктури ринку вона стає дуже вразливою. Модель також фіксує як основну передумову фактично досягнутий рівень прибутку підприємства, не оцінюючи ступінь його достатності для вирішення завдань перспективного періоду.

Резюмуючи вищевикладене, зазначимо, що максимізацію темпів зростання підприємства можна вважати одним з важливих завдань, але не головною метою його функціонування.

5. *Модель забезпечення конкурентних переваг.* Перевагами цієї цільової концепції підприємства є те, що вона відображає результати діяльності практично всіх його основних служб – конкурентні переваги можуть бути досягнуті за рахунок упровадження нового продукту, підвищення якості товарів і послуг ефективного

маркетингу, оптимальної цінової політики, зменшення витрат тощо. Крім цього, конкурентні переваги забезпечують формування надмірної прибутковості підприємства.

Разом з цим, указаний цільовий критерій функціонування підприємства має певні недоліки. Поняття «конкурентна перевага» характеризується такими показниками, які дуже складно інтегрувати в єдиному вимірнику. Конкурентна перевага також характеризує відносне становище підприємства в межах конкретної галузі, тоді як значна частина суб'єктів господарювання є багатогалузевими. Крім цього, значна кількість економістів зазначає, що конкурентну перевагу підприємство може підтримувати лише у відносно короткотривалому періоді.

Таким чином, забезпечення конкурентних переваг можна розглядати як завдання основних функціональних систем управління, але не як головну мету функціонування підприємства.

6. *Модель максимізації доданої вартості* як основну цільову функцію підприємства запропонували японські економісти, тому вона отримала назву «японська модель розвитку фірми». Перевагою цього цільового критерію оцінювання діяльності підприємства є те, що він дає змогу забезпечувати максимізацію економічних інтересів не тільки робітників і менеджерів, а й власників підприємства. При формуванні вказаного цільового показника враховують інвестиційні потреби підприємства. Крім цього, критерій є довгостроковим за характером, тобто його не складно змоделювати в стратегічній перспективі. Разом з цим, зазначена цільова модель має істотний недолік – вона вступає в конфлікт з економічними інтересами покупця продукції. З урахуванням цього «японська модель розвитку фірми» не мала підтримки в європейських та американських економістів.

7. *Модель максимізації ринкової вартості підприємства.* Протягом останнього десятиліття ця концепція отримала пріоритетний розвиток у США, країнах Європи та в Японії. Вказана модель характеризується такими головними особливостями:

1) цільова модель, орієнтована на вартість, дає змогу визначити власників головними суб'єктами у системі економічних інтересів, пов'язаних з діяльністю підприємства;

2) цільова модель максимізації ринкової вартості підприємства інтегрує мету і завдання ефективного функціонування різних його

служб і підрозділів. Жодна з раніше розглянутих цільових моделей функціонування підприємства не суперечить його орієнтації на максимізацію ринкової вартості;

3) показник ринкової вартості підприємства має ширший спектр і глибший потенціал зростання порівняно з іншими цільовими показниками. Крім збільшення доходів і зменшення витрат, зростання ринкової вартості суб'єкта господарювання може забезпечуватися підвищенням його іміджу, організаційною культурою, використанням ефекту синергізму. Зазначимо, якщо розміри прибутку або економії витрат мають певні межі на кожному підприємстві, то величина зростання його ринкової вартості цих меж практично не має;

4) модель максимізації ринкової вартості гармонізує поточні та перспективні цілі розвитку підприємства. Ця гармонізація досягається шляхом приведення ринкової вартості підприємства на будь-якому з етапів його розвитку до єдиної вартісної оцінки на основі її дисконтування;

5) показник ринкової вартості забезпечує можливість оцінювання більш віддаленої перспективи функціонування підприємства порівняно з іншими цільовими орієнтирами;

6) показник ринкової вартості дає змогу реалізувати якнайповнішу інформацію про функціонування підприємства порівняно з іншими оцінними показниками;

7) ця модель охоплює всі основні напрямки фінансової діяльності – інвестування, фінансування, управління активами і грошовими потоками, а відповідно дає змогу оцінити якість усього спектра фінансових рішень;

8) динаміка ринкової вартості є критерієм ефективності використання капіталу підприємства. Кількісний вираз цього критерію – співвідношення ринкової вартості підприємства (або однієї його акції) і суми його чистих активів (або чистих активів з розрахунку на одну акцію);

9) динаміка ринкової вартості підприємства формує думку інвесторів про здатність його менеджерів ефективно управляти цим процесом, а відповідно визначає мотивацію їхньої економічної поведінки;

10) моніторинг ринкової вартості є одним з найбільш ефективних засобів контролю інвесторів за діями менеджерів.

Висвітлення сутності й особливостей окремих моделей цільової функції підприємства підтверджує, що найбільш прийнятною з них в



умовах ринкової економіки є модель максимізації ринкової вартості підприємства.

Враховуючи те, що найбільш активну роль у реалізації цієї моделі відіграють фінансові служби підприємства, її можна визначити як найвищу фінансово-економічну мету діяльності менеджменту. Отже, головна мета фінансового менеджменту – максимізація вартості підприємства, оскільки досягнення першої свідчить про значний економічний потенціал суб'єкта господарювання та забезпечення достатку (wealth) його власників у довгостроковому періоді.

Максимізація вартості підприємства та оптимізація його фінансових потоків стає проблемою номер один сучасного фінансового менеджменту, бо саме ринкова вартість підприємства є найкращим доказом ефективності управління і показником інвестиційної привабливості. Якщо раніше основним завданням менеджменту був перехід від облікового мислення до управлінського, то нині необхідністю є новий перехід – від оперативного управління через стратегічне до вартісного мислення. Разом з цим, виникає значна кількість питань, пов'язаних з якісним підходом до цього процесу, який дає можливість отримати необхідний результат і базується на потребі використання сучасних технологій управління. Останні дають змогу не тільки фіксувати вартість підприємства, а й служать інструментарієм в розробці рекомендацій щодо можливого збільшення його вартості.

Незважаючи на активне дослідження проблеми управління вартістю зарубіжними і вітчизняними науковцями, в її теорії наявні невирішені питання, пов'язані як з концептуальними поглядами, так і з технологіями управління. Послідовно систематизуємо ці проблеми і подамо власне бачення шляхів їхнього вирішення.

*Управління вартістю і цінність.* Проблема взаємозв'язку цінності та створення вартості детально обговорювали різні вчені. Вартість підприємств створюється в результаті пріоритетності її продукції у споживачів порівняно з конкурентами. Поки споживачі усвідомлюють цінність, тобто перевищення власних вигод над витратами, підприємство вигідно продає продукцію, отримує доходи і виплачує винагороду власникам.

Так, підприємству слід вивчати не тільки потреби, а й пріоритети покупців (приховані, майбутні потреби), щоб забезпечити їх надалі. Цю відповідність пов'язують з бізнес-моделлю, що реалізується, яку

розуміють як спосіб вибору споживача, формулювання і розмежування власних пропозицій, розподілення ресурсів, вихід на ринок. Таким чином, бізнес-модель – це комплексна система дій і взаємовідносин, яка може удосконалюватися, оновлюватися і створювати цінності, а може застарівати, і тоді відбувається міграція цінності до інших компаній. Вартість підприємства в цьому разі руйнується.

Як результат, у 1990-х рр. бізнес-моделі, орієнтовані на частку ринку, змінили, і визначили міграцію цінності ті моделі, що засновані на інноваціях. Відбулася зміна центрів зосередження цінності і необхідних головних компетенцій менеджменту. Підприємства з оборотами, що відрізняються за кількісними характеристиками, можуть мати однакову вартість, і навпаки, за однакових оборотів наявні відмінності у вартості, оскільки створюють різні цінності.

Таким чином, управління зростанням вартості взаємопов'язане з пріоритетом споживачів та інноваційним способом задоволення їхніх запитів (стратегічними маркетинговими рішеннями).

*Управління стійким розвитком компанії і теорія зацікавлених сторін.* Теорія управління вартістю підприємства традиційно орієнтована на максимізацію вартості бізнесу як результат для акціонерів, при цьому знижується роль і значення інших учасників бізнесу, що також визначають результати його функціонування, а отже, вартість. За теорією VBM, головним завданням підприємства є інтереси власників бізнесу, що, на думку пересічного індивіда, мало би суперечити інтересам інших зацікавлених осіб. Цю позицію вперше сформулював Р. Коуз у контрактній теорії фірми<sup>3</sup>. У межах цієї теорії фірма представлена як сукупність відносин між працівниками, керівниками і власниками, виражених у вигляді договорів (контрактів). Згідно з цією теорією витрати, яких зазнає власник при реалізації цих контрактів, поділяють на внутрішні (витрати контролю) і зовнішні (трансакційні), а також визначають його пріоритетне право на задоволення потреб, оскільки саме для нього передбачено високий ризик і отримання компенсації за залишковим принципом. Витрати контролю мають за мету згладжувати конфлікти інтересів.

Класичну теорію фірми розвинено в теорії корпоративної соціальної відповідальності та теорії зацікавлених сторін на основі

---

<sup>3</sup> Coase R. The nature of the firm / R. Coase // *Economica*. – 1937. – Vol. 4. – P. 45.

збільшення кількості економічних агентів. У теорії зацікавлених сторін стверджується, що успішність організації визначається ступенем задоволення інтересів зацікавлених осіб (стейкхолдерів). Якщо спочатку в цій теорії не були вказані цілі, то в подальших дослідженнях з'явилося доказове уточнення, що цією метою є вартість компанії, оскільки саме зростання вартості вважають критерієм стратегічного розвитку. Отже, теорію, що отримала вимірника ефективності, називають теорією зацікавлених сторін. При цьому критерій ефективності є довгостроковою ринковою вартістю, на відміну від поточних ринкових котирувань, визначеною з урахуванням довгострокових перспектив розвитку підприємства, які ринок може на сучасному етапі і не розпізнати.

Вартість суб'єкта господарювання при цьому розглядається як сума вартостей, розроблених підприємством для всіх учасників. Поява кінцевої мети дала змогу підвищити ступінь її об'єктивності і більш зрозуміло пояснити суть взаємозв'язків підприємства зі стейкхолдерами. Так, функціонування вищеперелічених зацікавлених осіб можна пов'язати з обсягами грошових потоків підприємства і/або ризиками бізнесу, що відображено в ціні капіталу (ставці дисконтування грошових потоків). Обидва чинники є головними для вартості. Теорія зацікавлених сторін започаткувала концепцію корпоративної соціальної відповідальності, яка стала популярною в Україні на початку XXI ст.

Взаємозв'язок інтересів стейкхолдерів і вартості підприємства на основі названих чинників проаналізовано в табл. 1.2.

Отже, зростання вартості необхідно пов'язувати з інтересами не лише споживачів, а й інших учасників. Від успішності задоволення цих інтересів залежить операційна або фінансова ефективність підприємства і відповідно його вартість. Разом з цим, виникає запитання: чи не будуть ущемленими інтереси власника за цієї орієнтованості на мотиви інших учасників. Вважаємо, що правильною є відповідь «ні», оскільки власники в цьому разі перебувають у виграшному становищі, але за певних умов. Дані табл. 1.2 підтверджують, що взаємовідносини з кожним учасником мають як витратну, так і виграшну для підприємства (його власників) сторону. Ефективна взаємодія, яку потрібно організувати, зумовить перевищення виграшу над витратами та появу позитивних грошових потоків і стане необхідною умовою зростання вартості.

Таблиця 1.2

Взаємозв'язок інтересів стейкхолдерів і вартості підприємства

Категорія стейкхолдерів	Грошові потоки підприємства		Відображення ставки дисконту з урахуванням премії за ризик
	Приріст (надходження грошових коштів)	Зменшення (платежі)	
1	2	3	4
Співробітники	Додаткові доходи на основі зростання продуктивності працівників	Заробітна плата, стимулюючі виплати	Зменшення премії за внутрішні ризики завдяки стійкому виробництву
Топ-менеджери	Додаткові доходи базуються на успішних управлінських діях	Поточні й одноразові заохочення за результати праці. Контроль діяльності менеджерів	Зменшення премії за внутрішні ризики завдяки стійкому зростанню фінансових результатів, премії за систематичний ризик за підтримки помірного рівня операційного і фінансового важеля
Дилери	Додаткові доходи відповідно до зростання продажів	Надання цінкових знижок, відстрочень платежу, підтримка дилерів за умовами укладеного договору	Зменшення премії за внутрішні ризики підприємства на основі вищих і більш стійких продажів
Постачальники	Отримання цінкових знижок, відстрочень платежу, постачань продукції вищої якості, що забезпечує зростання доходів від продажів	Вимушена підтримка ліквідності в збиток доходів і прибутковості	Зменшення премії за внутрішні ризики на базі більш стійкого виробництва

Продовження табл. 1.2

1	2	3	4
Акціонери	Доходи від продажу нових емісій акцій	Виплата дивідендів, викуп акцій, витрати на внутрішній аудит і контроль	Зменшення премії за ризик при високому рівні корпоративного управління щодо забезпечення інтересів власників
Кредитори	Надходження боргового капіталу	Виплата відсотків за боргами, підтримка прийнятної ліквідності в збиток доходів і прибутковості через обмеження боргового капіталу	Зростання премії за фінансовий ризик при порушенні боргових зобов'язань
Державна і муніципальна влада	Додаткові доходи на основі законодавчої підтримки бізнесу, гарантій, що надаються	Виплата податків, зборів, платежів	Зменшення премії за ризики завдяки успішній співпраці влади і бізнесових структур
Споживачі	Додаткові доходи завдяки зростанню продажів	Надання цінних знижок, відстрочення платежу, витрати на підвищення якості, оновлення продукції, розширення її асортименту, забезпечення безпеки в споживанні	Зменшення премії за внутрішні ризики підприємства на базі вищих і більш стійких продажів
Конкуренти		Зменшення грошового доходу компанії як наслідок дій конкурентів, витрати на забезпечення конкурентних переваг	Збільшення премії за внутрішні ризики внаслідок негативного впливу на результати діяльності компанії дій конкурентів і витрат на забезпечення конкурентних переваг

Значимо, що роль перелічених у табл. 1.2 учасників є різною. Частина з них безпосередньо створює вартість (топ-менеджери, співробітники, постачальники і дилери). Останні, забезпечуючи розвиток цього процесу, формують сприятливі (або навпаки) умови для створення вартості. Важливу роль відіграють у цих процесах конкуренти. Управління вартістю потребує оцінювання вкладень стейкхолдерів у зростання вартості, тобто кількісного визначення результату взаємовідносин компанії з ними на науковому підґрунті.

Отже, концепція VBM має взаємопов'язуватись з так званими «кларксонськими принципами» (Clarkson Principles), які регламентують відносини найманого менеджменту підприємства та інших стейкхолдерів у процесі прийняття рішень.

Принципи розроблені впродовж чотирьох конференцій, що проводив у 1993–1998 рр. дослідницький центр «Clarkson Centre for Business Ethics & Board Effectiveness»<sup>4</sup>.

Принцип 1. Менеджери мають визнавати і активно відслідковувати інтереси всіх законних зацікавлених сторін (стейкхолдерів) і точно враховувати ці інтереси в процесі прийняття рішень та економічному житті компанії.

Принцип 2. Менеджери мають прислухатися й відкрито спілкуватися з стейкхолдерами з усіх питань, що стосуються їхніх інтересів, вкладів та ризиків, пов'язаних із залученням у діяльність корпорації.

Принцип 3. Менеджери мають застосовувати процеси і моделі поведінки, які стосуються інтересів кожної групи стейкхолдерів.

Принцип 4. Менеджери мають визнавати взаємозалежність зусиль і винагороди всіх стейкхолдерів і прагнути досягти чесного розподілу серед них благ і обов'язків, пов'язаних з корпоративною діяльністю, беручи до уваги їхні ризики та слабкі місця.

Принцип 5. Менеджери мають співпрацювати з іншими організаціями, як приватними, так і громадськими, для мінімізації та компенсації ризиків і збитків, пов'язаних з корпоративною діяльністю.

Принцип 6. Менеджери мають уникати діяльності, яка може загрожувати невід'ємним правам людини або спричинювати ризики, які були б неприйнятні для стейкхолдерів.

---

<sup>4</sup> Miller J. Curing World Poverty: The New Role of Property / J. Miller. – VA : Center for Economic and Social Justice, 1994. – P. 58.

*Джерела довгострокового створення вартості.* Дослідження діяльності 800 американських компаній підтвердило, що їхній менеджмент знає, що виняткове збільшення вартості потребує високої прибутковості в короткостроковій і значного зростання в довгостроковій перспективах. Ідеться про основні чинники вартості, зокрема про модель розрахунку економічного прибутку, що характеризує зростання вартості в поточному періоді, і модель оцінювання вартості компанії, дохід якої має постійний темп зростання.

У цих моделях відображений конфлікт «теперішнього» з «майбутнім»: рентабельність визначається величиною чистого прибутку відповідного періоду, що суперечить зростанню. Збільшення традиційного зростання досягається шляхом відмови від нинішнього прибутку, а отже, прибутковості. Зазначимо, що вільний грошовий потік поточного періоду також конфліктує зі зростанням: чим більше зростання планується, тим більшою є норма накопичення прибутку, а отже, меншим вільний грошовий потік, який розраховують як різницю між грошовими доходами від поточної діяльності та інвестиціями<sup>5</sup>.

*Організація стратегічного управління вартістю.* Практична реалізація стратегії, орієнтованої на зростання вартості, потребує розроблення методик вимірювань результатів, що створюють окремі підрозділи і працівники у взаємозв'язку зі стратегічною метою. Це система комплексного аналізу даних (Data Envelopment Analysis), модель вимірювання досягнень (Performance Measurement Model), піраміда досягнень (Performance Prism), збалансована система показників (Balanced Scorecard) тощо.

Порівняльний аналіз цих систем підтверджує, що жодна з них не є досконалою, хоча збалансована система показників має найменшу кількість недоліків. Саме це, на нашу думку, і зумовило її найбільшу поширеність. Модель чотирьох складових, яка характеризує стратегію створення вартості підприємства, – це фактично мова спілкування його вищого керівництва із співробітниками щодо напрямів і пріоритетів розвитку суб'єкта господарювання. Менеджери можуть розглядати стратегічні показники не як набір незалежних параметрів незалежних складових, а як ланцюг взаємозалежних цілей складових

---

<sup>5</sup> Stewart G. Bennett. The Quest For Value: A Guide For Senior Managers / G. Bennett Stewart. – N. Y. : Harper Business, 1991. – P. 44.

збалансованої системи оцінних показників, який базується на причинно-наслідкових зв'язках. Викладені вище положення дають змогу сформулювати таке бачення реалізації цього процесу:

1. Процес управління передбачає вирішення стратегічних завдань, зумовлених зростання вартості. Основними з них є такі:

- ✓ формування і підтримка бізнес-моделі, орієнтованої на вартість. При цьому провідну роль має відіграти стратегічний маркетинг, основне призначення якого полягає в прогнозуванні майбутніх потреб і відповідності пріоритетам споживачів;
- ✓ орієнтованість на інтереси широкого кола зовнішніх учасників (держави, постачальників, кредиторів тощо). Оцінка їхнього впливу на вартість (через грошові потоки) дасть змогу ухвалювати стратегічні рішення;
- ✓ зумовленість внутрішніх взаємовідносин між власниками, менеджерами, працівниками. Ці особи мають бути підготовлені та мотивовані до зростання вартості;
- ✓ розробка капітальних бюджетів має бути організована з врахуванням довгострокових завдань щодо підвищення вартості, що потребує напрацювання пріоритетів з прибутковості проектів, розподілу прибутку і залучення позикового капіталу.

2. Запропоновані в теорії BSC чотири групи показників доцільно доповнити показниками, що характеризують взаємовідносини з іншими стейкхолдерами, причому заздалегідь прогнозуючи і враховуючи реальний ефект у вигляді впливу на величину грошових потоків підприємства.

3. В процесі реалізації стратегії можуть виникати негативні чинники, що зумовить перехід від одних чинників вартості до інших, від аналізу до оцінки можливостей компенсації втрат вартості через один чинник вартості за допомогою посилення позитивного впливу інших.

4. У кожному конкретному випадку керівництву підприємства необхідно визначити основні чинники, зміна яких призводить до втрати вартості підприємства, і навпаки, виокремити чинники, які здатні компенсувати втрати. Вивчивши ці чинники і ступінь їхнього впливу (чутливість) на вартість підприємства, менеджери мають реалізувати комплекс управлінських заходів щодо усунення негативних наслідків цих змін з метою підтримання величини вартості підприємства на необхідному рівні.



Отже, управління вартістю – це процес неперервної максимізації вартості підприємства. Вона має бути орієнтиром для ухвалення рішень на всіх рівнях – від стратегічних (рада директорів) до щоденних оперативних (менеджери нижчої ланки).

У практичній площині для підтримки ухвалення стратегічних фінансових рішень суб'єктом господарювання і створення повної картини поточного і майбутнього його стану пропонуємо використовувати методи Foresight. Поширення Foresight-досліджень свідчить про зростання їхнього значення як інструменту антиципації майбутнього. Foresight є методологією, суть якої полягає не стільки у прогнозуванні майбутнього, як в узгодженому виробленні рішень щодо майбутнього. Фактично Foresight дає змогу вирішити проблему досягнення консенсусу щодо майбутнього, активізуючи топ-менеджерів.

Foresight може стати способом побудови і творення бажаної візії майбутнього, інструментом демократизації стратегічного управління й обмеження бар'єрів раціональності та пристосування стратегічного управління до вимог оточення.

Із врахуванням вимог до стратегічного управління та можливостей Foresight можна окреслити потенційні сфери зміни стратегічного управління фінансами в ході залучення Foresight-досліджень, а саме:

- ✓ надання рівноцінної ролі комунікації і співучасті;
- ✓ спрямованість на бажані суспільні стратегії;
- ✓ залучення до досліджень багатьох зацікавлених осіб;
- ✓ конфронтація висхідного і спадного підходів, врахування очікувань кінцевого споживача;
- ✓ усупільнення процесу побудови стратегії, залучення більшої чисельності зацікавлених осіб;
- ✓ створення команди ентузіастів для впровадження змін;
- ✓ формування стратегії шляхом неперервного процесу, який підлягає постійній актуалізації.

Підсумовуючи, зазначимо, що ефективний фінансовий менеджмент сприяє формуванню ресурсного потенціалу підприємства, зростанню його продуктивності, забезпечує постійне накопичування власного капіталу. Це дає змогу підвищити конкурентну позицію суб'єкта господарювання на фінансовому і товарному ринках, стабілізувати економічне становище, сформувати

стійку стратегію розвитку і збільшити ринкову вартість підприємства загалом.

### Література

1. Друкер П. *Задачи менеджмента в XXI веке* / П. Друкер. – М. : Изд. дом «Вильямс», 2001. – 272 с.
2. *Фінанси : підруч. ; за ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова.* – К. : Знання, 2008. – С. 42.
3. Coase R. *The nature of the firm* / R. Coase // *Economica.* – 1937. – Vol. 4. – P. 45.
4. Miller J. *Curing World Poverty: The New Role of Property* / J. Miller. – VA : Center for Economic and Social Justice, 1994. – P. 58.
5. Stewart G. Bennett. *The Quest For Value: A Guide For Senior Managers* / G. Bennett Stewart. – N. Y. : Harper Business, 1991. – P. 44.

## **1.2. Сучасні реалії та напрями розвитку фінансової політики підприємств**

---

Сучасний стан розвитку економічної системи України характеризуються тим, що значна частина суб'єктів господарювання функціонує в умовах невизначеності та нестачі фінансових і матеріальних ресурсів, що не дає їм змоги здійснювати виробничу та фінансову діяльність, розвиватися. Разом із цим, нестача активів у суб'єктів господарювання супроводжується низькою ефективністю їхнього управління. Усе це потребує від підприємств пошуку оптимальних методів формування та використання наявних факторів виробництва, нових напрямків їхнього розвитку.

Результати функціонування суб'єктів господарювання, посилення їхнього впливу на ринок, темпи розвитку визначаються типом механізму управління ресурсами. З огляду на це одним із найважливіших напрямків фінансової політики є розробка алгоритму підвищення результативності фінансової діяльності, оптимізації прибутковості, мінімізації ризиків.

Процес матеріалізації основних стратегічних цілей суб'єкта господарювання здійснюється через матеріальну складову підприємств. А отже, від того, як організована система управління виробництвом і фінансами, залежить, як швидко і в якій мірі підприємство отримає бажаний результат. За умов, коли зовнішні фінансові ресурси є дорогими, а власних не вистачає, значна кількість підприємств неспроможна покрити операційні розриви у фінансових потоках, що призводить до сповільнення процесів оборотності капіталу, зниження ефективності їхнього господарювання. У цьому випадку перед суб'єктами господарювання гостро постає питання зміни структури та принципів функціонування системи управління фінансовими і матеріальними ресурсами з метою збереження їхнього потенціалу, напрямків і темпів розвитку. Саме тому процес

формування фінансової політики має бути спрямованим на підвищення результативності фінансової системи підприємств з метою реалізації їхніх стратегічних цілей за прийнятний проміжок часу з оптимальними витратами ресурсів та одночасною реалізацією їхнього виробничого та інформаційного потенціалу.

Ефективно сформована фінансова політика підприємств повинна враховувати значну кількість факторів, що впливають на фінансово-господарську діяльність. Важливою її складовою мають стати процеси заміщення дефіцитних ресурсів, нормалізація систем розподілу та перерозподілу активів. Акцентуючи увагу на цих питаннях, підприємство стає менш вразливим на ринку, менш залежним від неконтрольованих факторів.

Фінансова політика – це основа інформаційної системи розвитку суб'єктів господарювання. Її сутність проявляється у чітко спланованих, своєчасних діях, спрямованих на досягнення основної мети – стабілізації прибутковості та постійному розвитку. Будь-які дії підприємства мають бути функціонально пов'язаними із процесами матеріалізації його основних цілей, раціоналізуючи фінансові, матеріальні, інформаційні та людські ресурси. Загальна система координації процесів здійснення витрат підприємства формується за рахунок функціонального взаємопов'язання фінансових потоків, які є фактором об'єднання стратегічних і тактичних цілей, зовнішніх та внутрішніх ресурсів, погодження інтересів суб'єктів ринку, створення оперативного механізму контролю за ефективністю реалізації планових завдань.

Фінансова політика як складова загальної системи розвитку підприємств базується на системі планів та їхній реалізації за допомогою процесів управління матеріальними і фінансовими ресурсами, шляхом оптимізації взаємовідносин з іншими суб'єктами господарювання. Оскільки вона матеріалізується через процеси управління господарською діяльністю, оборот капіталу, то інформаційна її складова синтезується через рух ресурсів, який повинен бути спрямованим на формування такого складу фінансових та матеріальних активів, які за власною сутністю функціонально повинні бути пов'язаними із кінцевими результатами діяльності підприємства – реалізацією основної його мети.

Стрижнем фінансової політики є напрямки, принципи та методи розвитку суб'єктів господарювання у тривалому періоді часу. При

цьому її суттю є вибір найбільш оптимальних методів матеріалізації визначених завдань.

Структурно фінансова політика має охоплювати:

- ✓ функціонально організовану матрицю цілей підприємства та методів їхнього досягнення;
- ✓ структурований перелік джерел фінансування витрат підприємства;
- ✓ групу взаємопов'язаних методів оптимізації процесів формування та використання матеріальних і фінансових ресурсів;
- ✓ критерії відбору дієвих механізмів реалізації планів компанії;
- ✓ методи контролю за ефективністю реалізації окреслених цілей;
- ✓ критерії оцінювання досягнутих результатів.

Використовуючи основи сформованої фінансової політики, суб'єкт господарювання спроможний реалізувати власний потенціал із найменшими затратами часу та ресурсів.

З практичної точки зору фінансова політика – це набір послідовних кроків суб'єкта господарювання в системі управління факторами виробництва з метою формування ефективної податкової, кредитної та цінової політики.

Основним завданням розробки і реалізації ефективної фінансової політики є формування плану розвитку, напрямків маневрування, прорахунку різних варіантів розвитку подій, можливості їхнього випередження і здійснення профілактичних дій з ціллю уникнення необґрунтованих втрат. Проте існуючі реалії свідчать про те, що значна кількість підприємств на сьогодні використовує постреалізаційну систему управління фінансами. Суть її полягає в тому, що рішення про подальші кроки підприємства приймаються як реакція на помилки та прорахунки у попередніх діях, що призводить до ефекту нагромадження втрат. Помилкові рішення на помилковий результат породжують атрофовану систему з управління фінансами, суть якої зводиться не до реалізації стратегічних цілей суб'єкта господарювання, а до виправлення поточних помилок. Ресурси, що могли б бути спрямовані на реалізацію завдань підприємств, відволікаються і використовуються на процеси нормалізації. Витрати зростають, результат відтермінується, ефективність знижуються. Окрім того, така форма управління фінансами, як правило, супроводжується:

- ✓ зниженням рівня прибутковості та рентабельності;
- ✓ зростанням валових витрат;

- ✓ збільшенням тривалості виробничих циклів;
- ✓ спотворенням структури та сутності економічної інформації, що використовує підприємство;
- ✓ корегуванням стратегічних напрямків розвитку;
- ✓ постійною зміною тактичних цілей суб'єкта господарювання.

Такі цілі є змінними для кожного господарюючого суб'єкта до того моменту, поки не сформований стандартизований план дій. Підприємства в умовах високої інфляції й неефективної податкової політики держави можуть змінювати напрямки використання прибутку, принципи виплати дивідендів, процедуру регулювання витрат виробництва. При цьому важливим є перехід до управління фінансами на основі довготривалих фінансових планів із запровадженням системи коригуючих дій, що нейтралізують різні типи відхилень. У цих процесах підприємствам слід сконцентрувати власні сили на максимізації власних переваг на ринку та результатів їхньої реалізації. При цьому суб'єкт господарювання формує інноваційний досвід з управління активами та нарощує власний інформаційний потенціал.

Загалом основним завданням фінансової політики суб'єкта господарювання є максимальна реалізація власного потенціалу, його складових, розвиток особистості і на цій основі максимальне задоволення потреб людей. При цьому значу увагу приділяють критеріям відповідальності, принципам та методам досягнення цілей, адже «результат у будь-який спосіб» є фактором деструктизації фінансових відносин.

Основними результатами реалізації фінансової політики підприємства є:

- ✓ повне фінансове забезпечення процесів відтворення;
- ✓ нормалізація фінансових відносин суб'єкта господарювання;
- ✓ утримання оптимального рівня прибутковості компанії у тривалому періоді;
- ✓ удосконалення виробничих процесів;
- ✓ оптимізація структури капіталу підприємства й забезпечення його фінансової стійкості;
- ✓ нормалізація фінансових ризиків та підбір методів їхньої нейтралізації;
- ✓ раціоналізація фінансових потоків і розрахунків;
- ✓ максимізація альтернативної вартості результатів використання отриманого прибутку;

- ✓ забезпечення інвестиційної привабливості підприємства;
- ✓ створення ефективного механізму управління підприємством;
- ✓ реалізація резервів поліпшення фінансового стану підприємства.

Оптимізація фінансового забезпечення господарської діяльності є основним напрямком підвищення ефективності діяльності виробника. Цей процес характеризує результативність взаємовідносин підприємства з іншими суб'єктами ринку. Процеси фінансового забезпечення є основою руху грошових та фінансових потоків, передумовою формування доданої вартості як джерела розвитку та укріплення фінансової стабільності компанії. Як основна складова фінансової політики механізм фінансового забезпечення процесів виробництва має бути спрямованим на реалізацію стратегічних цілей суб'єкта господарювання, здійснюючи регулятивні та контрольні функції у системі управління наявним капіталом.

Фінансове забезпечення відтворення – це процес акумуляції ресурсів, їхнього розподілу, і розміщення. При цьому формуються основні передумови появи майбутнього доходу, що є ресурсом зміщення понесених витрат. Інша частина доходу – це джерело накопичення факторів виробництва, що є об'єктом нагромадження активів чи системою стабілізації фінансово-господарської діяльності. В умова постійних змін у зовнішньому економічному середовищі потрібно домагатися оптимізації прибутковості діяльності підприємства, переводячи частину спекулятивного прибутку у стабілізаційний фонд. Саме тому значна кількість підприємств потребує нових схем управління ресурсами, що функціонально пов'язані із стратегією їх розвитку.

При цьому потрібно взяти до уваги, що типові механізми управління ресурсами приводять до номінальних результатів, забезпечуючи мінімальний рівень рентабельності. Неординарні рішення потребують виваженості, але саме вони часто можуть допомогти виробнику стабілізувати прибутковість.

Існують такі основні джерела фінансування підприємств:

- ✓ власні ресурси;
- ✓ кошти, що залучені на фінансових ринках;
- ✓ банківські позики;
- ✓ бюджетні кошти;
- ✓ спільні фонди фінансування.

Основною проблемою, яка супроводжує діяльність вітчизняних підприємств, є нестача фінансових ресурсів, що призводить до



зниження ефективності господарської діяльності. Зменшення обсягів ресурсів, що авансуються у початок виробничого циклу, є причиною зниження вартості результатів виробництва. Наслідком є низька рентабельність або збиток. Значна частина підприємств з метою недопущення різкого зменшення обсягів ресурсів в обороті використовує кредиторську заборгованість як джерело фінансування поточних витрат. Це призводить до деградації фінансової дисципліни, перегляду основних аспектів взаємовідносин із постачальниками і підрядниками. Така практика збільшує тривалість термінів розрахунків та ускладнює їх. Кредиторська заборгованість продовжує зростати, що ускладнює процеси нормалізації кругообігу ресурсів компаній. Наслідком є низький рівень ефективності діяльності господарюючих суб'єктів, що призводить до втрат. Оборота за оборотом, збиток за збитком – таким чином виводяться фінансові ресурси з обороту, знижуючи ліквідність усіх активів.

До основних причин фінансових розривів у системі фінансування господарської діяльності можна віднести:

- ✓ низький рівень фінансової та платіжної дисципліни;
- ✓ недосконалість податкового законодавства;
- ✓ низький рівень розвитку ринкових відносин;
- ✓ значний рівень конкуренції;
- ✓ невдало обрані пріоритети фінансування;
- ✓ неефективна політика просування товарів на ринок;
- ✓ значна зношеність основних фондів підприємства;
- ✓ неефективно сплановані та реалізовані процеси відтворення.

Існує загальна процедура виявлення та усунення недоліків у системі фінансування виробничого процесу. Для цього формуються основні цілі суб'єкта господарювання, розробляється бізнес-план, оцінюються можливості підприємства на ринку, перспективи розвитку. Далі необхідно визначитись із джерелами фінансування поточних і капітальних витрат, їхньою вартістю та плановою ефективністю. Значну увагу слід приділити пошуку внутрішніх резервів фінансування витрат, оскільки такі ресурси є більш дешевими для використання.

Власні ресурси підприємства, хоча і знижують собівартість, проте не дають змоги швидко наростити необхідний темп розвитку. Отже, найбільш ефективнішим методом забезпечення витрат є змішане фінансування, при чому процес його застосування має

супроводжуватися розрахунком альтернативної прибутковості використання кожного із джерел забезпечення витрат.

Додатковими резервами підвищення ефективності господарювання є:

- ✓ управління ліквідністю процесів обігу;
- ✓ прискорення оборотності ресурсів;
- ✓ удосконалення системи взаємовідносин із постачальниками та покупцями;
- ✓ пошук можливостей заміщення дефіцитних ресурсів;
- ✓ удосконалення процесів виробництва.

Тимчасова додаткова потреба у ресурсах фінансується за рахунок залучених коштів, основним з яких є кредит. Процес обігу ресурсів через кредитну систему дозволяє наповнити виробництво достатнім обсягом ресурсів. Причому підприємства іноді потребують «довгих» грошей, які супроводжують процеси удосконалення виробництва, підвищуючи ефективність формування та використання наявного капіталу. Формуючи паритети між «короткими» та «довгими» грошима, термінами їхнього використання та вилучення з обігу, суб'єкти господарювання здатні вирівняти потоки власних грошових ресурсів.

Будь-який фінансовий процес, що впливає на інвестиційну ефективність суб'єкта господарювання, змінює структуру факторів виробництва, що є основним керованим об'єктом. Очевидно, що відповідальність за реалізацію фінансової політики несе керівництво підприємства. Розвиток інвестиційної привабливості пов'язаний із тим, що необхідно сформувати такі умови, за яких потенційний інвестор мав би бажання вкласти кошти в підприємство, а далі реінвестувати отриманий дохід упродовж усього терміну функціонування виробника. Процес активізації залучення інвестицій є фактором прискорення реалізації фінансової політики підприємств.

Загалом, під інвестиційною привабливістю слід розуміти сукупність характерних рис суб'єкта господарювання, що стимулюють інвестора скористатися перевагами його фінансово-господарської діяльності. При цьому враховується психологія процесу інвестування – кошти надходять на ті підприємства, що забезпечують отримання стабільного та високого доходу.

Зокрема, підприємствам вигідно формувати таку структуру факторів виробництва, доходів та витрат, за якої з усіх альтернатив отримані результати будуть найбільш прийнятними для інвестора.

Проте існує основне правило: чим вищою є ефективність процесів формування та використання ресурсів підприємства, тим більш імовірним буде процес залучення додаткових ресурсів у підприємство.

Серед основних факторів, що характеризують інвестиційну привабливість компанії, можна виокремити такі:

- ✓ здатність підприємства реалізувати власний потенціал;
- ✓ структуру та ліквідність факторів виробництва;
- ✓ типи та форми реалізації інвестиційних програм;
- ✓ типологію фінансових потоків суб'єкта господарювання.

У системі фінансового менеджменту діяльність суб'єкта господарювання із підвищення інвестиційної привабливості можна розглядати як процес реалізації фінансових та економічних відносин із метою максимального забезпечення вимог інвесторів компанії.

Враховуючи тип фінансово-господарської діяльності суб'єкта господарювання, структуру зовнішніх та внутрішніх ризиків, підприємство обирає найбільш ефективну форму ведення власного бізнесу, координуючи процеси управління фінансовими, економічними та трудовими ресурсами з метою реалізації частини фінансової політики, спрямованої на забезпечення його інвестиційної привабливості.

Процес управління структурою капіталу здійснюють у двох напрямках:

- ✓ оцінка потреби у капіталі для досягнення основних цілей фінансової політики;
- ✓ розрахунок найбільш ефективних пропорцій між власним і залученим капіталом.

На сьогодні існує значна кількість методів оптимізації структури капіталу підприємства залежно від типу його фінансово-господарської діяльності та рівня впливу зовнішніх і внутрішніх факторів на вартість активів. Більшість із практиків-фінансистів дотримуються точки зору, що за рахунок власного й довготермінового залученого капіталу має фінансуватися основна частина необоротних активів, операційна частка обігових коштів і частина резервів ліквідних активів, що супроводжують виробничий цикл. Інші ресурси фінансуються за рахунок позичок. Такий принцип фінансування дає змогу повністю контролювати процеси виробництва та обігу. Якщо ж змінити структуру джерел фінансування активів компанії, то варто очікувати на додаткові ризики, пов'язані із тим, що

підприємство в обороті матиме великі обсяги ресурсів із завищеною вартістю та критичні розміри кредиторської заборгованості. Окрім того, значні зовнішні коливання, що спричиняють зростання вартості кредитних ресурсів і обмежують доступ до них, можуть завдати підприємству збитків, що ускладнить систему управління наявним капіталом підприємства.

Результативність фінансової політики визначається рівнем досягнення визначених цілей і завдань при заданих фінансових та матеріальних обмеженнях. При цьому загальний результат є важливішим за проміжні. Математично ефективність потрібно вимірювати співвідношенням витрат ресурсів і вартості отриманого результату, логістично – як темпи наближення до бажаного результату.

Основний засіб реалізації фінансової політики – фінансовий механізм організації, елементами якого є фінансові відносини як об'єкт фінансового управління, фінансові важелі, методи, правове та інформаційне забезпечення.

Основними напрямками удосконалення фінансового механізму є:

- ✓ розвиток систем контролю за якістю виробничих процесів;
- ✓ удосконалення мотиваційних систем на підприємстві;
- ✓ запровадження новітніх методів бюджетування;
- ✓ удосконалення фінансового планування;
- ✓ використання фінансових інновацій.

Реалізація довгострокових планів підприємства здійснюється шляхом гармонізації виробничих, інвестиційних процесів, кредитних відносин. Правильно сформована фінансова політика має бути спрямована на стабілізацію процесів розвитку суб'єкта господарювання в конкурентному середовищі та на досягнення стабільного фінансового стану. Довгострокова фінансова політика підприємства виражається у фінансовій стратегії.

При цьому основними стратегічними завданнями підприємства є такі:

- ✓ підвищення рівня прибутковості суб'єкта господарювання;
- ✓ поступове нарощення обсягів реалізації;
- ✓ стабілізації фінансових та матеріальних потоків;
- ✓ оптимізація структури капіталу;
- ✓ досягнення максимальної ринкової вартості підприємства;
- ✓ пошук найбільш ефективних методів нейтралізації ризиків;
- ✓ зростання дохідності інвестиційних процесів;

- ✓ екстенсивний та інтенсивний розвиток;
- ✓ формування ефективності системи управління ресурсами;
- ✓ удосконалення процесів управління інформацією на підприємстві.

Тривала фінансова політика має охоплювати весь цикл, упродовж якого підприємство реалізує власні плани розвитку. При цьому загальний процес поділяється на складові, кожна з яких дорівнює одному виробничому циклу або етапу досягнення цілі. За результатами короткострокових етапів здійснюється аналіз відхилень планових і фактичних результатів, вносяться корективи у тактичні схеми діяльності підприємства. Загальна ефективність процесів реалізації проекту в даному випадку має корелювати з проміжними ефектами. При цьому підприємство мусить здійснювати усі заходи щодо забезпечення безперерйності фінансування поточної діяльності та планових змін у виробничих процесах.

Довго та короткострокові фінансові плани функціонально пов'язані між собою. Ефективність здійснення поточної діяльності визначає можливість реалізації довгострокових завдань. Саме матеріальні та фінансові потоки від поточної діяльності формують передумови для подальших етапів матеріалізації довгострокових проектів. Відтак, ефективна поточна політика приближує реалізацію визначених цілей. Вона сприяє накопиченню ресурсів та їхній структуризації. Короткострокова фінансова політика є складовою довгостроковою. Кошти на розвиток, зростання вартості капіталу генеруються у процесі поточної діяльності. Саме вони є джерелом ресурсів на просте і розширене відтворення. При цьому відбувається розширення виробництва.

Процес реалізації фінансової політики, що спрямована на розвиток, як правило, супроводжується факторами, що стримують його. Це можуть бути як особистісні цілі окремих менеджерів, що здійснюють управління, так і інших суб'єктів господарювання, що співпрацюють із підприємством. Якщо така протидія матиме значну силу, то підприємству доведеться погоджувати власні цілі з цілями інших суб'єктів, а це однозначно призведе до зміни напрямків діяльності підприємства у коротко та середньостроковому періодах. У такому разі необхідно використовувати механізм диверсифікації виробничих, постачальницьких та збутових процесів. З іншого боку, якщо сила протидії є незначною, то при ефективному плануванні власної діяльності величина поточних витрат зростатиме до моменту оптимізації фінансових та матеріальних потоків компанії. У будь-

якому разі пришвидшити реалізацію планів можна за рахунок поєднання цілей суб'єктів фінансів підприємств. При цьому враховують, що структура цілей підприємства характеризує тип її поведінки. Важливим є те, що мотиваційна складова виробничих процесів має стимулювати розвиток. В іншому разі накопичення протиріччя може супроводжуватися поглибленням кризових явищ на підприємстві. Отже, усі дії менеджменту компанії, що спрямовані на нейтралізацію суперечностей, мають стати основою інформаційної політики підприємства.

Іноді існують такі випадки, коли підприємству потрібно досягнути проміжного результату, що не пов'язаний із загальним напрямком його діяльності. Такі цілі необхідно реалізовувати у найкоротші терміни, концентруючи ресурси. В іншому разі поточні дії виводитимуть його із системи загальних стратегічних цілей.

Загалом складові короткострокової політики підприємства мають сприяти процесам реалізації довгострокової. При цьому взаємопов'язують стратегію та тактику фінансової діяльності. Фінансова стратегія формується на перспективу з урахуванням потреб забезпечення стабільної діяльності підприємства, враховуючи стан забезпечення підприємства факторами виробництва та наявними обмеженнями. При цьому визначаються пріоритети у процесах розвитку та системі управління активами. Фінансова ж тактика суб'єкта господарювання має бути спрямованою на реалізацію окремого етапу розвитку підприємства або на вирішення завдань, що сприяють його реалізації.

На практиці суб'єктам господарювання не завжди вдається абсолютно точно реалізувати власні плани. Тоді оперативно вносяться зміни. Такі поточні зміни в оперативних планах не слід розглядати як умову зміни стратегії розвитку підприємства. Тактичні зміни можуть забезпечити більший результат, що є фактором стабілізації діяльності та прибутковості у тривалому періоді. Окрім того, зміни в тактиці можуть означати і те, що підприємства у процесі формування довгострокових планів не правильно сформувавши окремі їхні складові. У цьому разі зростання поточних затрат може негативно позначатися на величині операційного прибутку, але це тимчасово негативно впливатиме на фінансовий стан.

Загалом терміни реалізації складових фінансової політики можуть коригуватися і залежать від економічного середовища, в якому функціонує суб'єкт господарювання. За умов постійних змін

власне і стратегічні цілі можуть змінюватися. Саме в цей період підприємство не реалізує власні плани, а концентрує зусилля на утриманні фінансової стійкості. Процеси реалізації довгострокових планів нівелюються зміною обсягів факторів виробництва, нездатністю суб'єктів господарювання швидко пристосуватися до змін. За таких обставин імовірність реалізації цілей компанії різко знижується. Стратегічні цілі замінюються тактичними, і навпаки. За стабільної економічної системи підприємства і організації швидше досягають визначених цілей, підвищуючи результативність власного функціонування. За таких умов керівники компаній здатні більш результативно працювати, отримуючи досвід, маючи змогу його реалізувати. Так, накопичуються позитивні якісні зміни у системі управління підприємством.

Процес формування фінансової політики має охоплювати:

1) розробку загальної концепції управління факторами виробництва з метою підвищення прибутковості діяльності і нормалізації ризиків;

2) детальний опис напрямків реалізації потенціалу компанії у коротко, середньо та довгостроковому періодах, враховуючи внутрішні особливі риси та стан кон'юнктури ринку (особливості оподаткування, вартість кредитних ресурсів, тип обраної амортизаційної політики та ін.);

3) підбір оптимальних систем контролю за ефективністю реалізації означених цілей

При цьому, у процесі розробки ефективної системи організації фінансів підприємства мають постійно приділяти увагу процесам узгодження напрямків власного розвитку, принципам, формам реалізації інформаційного потенціалу, зберігаючи при цьому оптимальний рівень ліквідності та власної платоспроможності.

### Література

1. Пушкар М. С. *Теорія і практика формування облікової політики : Монографія / М. С. Пушкар, М. Т. Щирба. – Тернопіль : Карт-блани, 2010. – 260 с.*
2. Зубков С. О. *Ефективність політики фінансування необоротних активів підприємств торгівлі : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.00.04 / С. О. Зубков. – Х., 2008. – 20 с.*

3. Пігуль Н. Г. Дивідендна політика як складова сучасної моделі корпоративного розвитку : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.04.01 / Н. Г. Пігуль. – Суми, 2002. – 19 с.
4. Нестерова С.В. Управління прибутком та дивідендна політика на підприємствах колективної форми власності в умовах переходу до ринкової економіки : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.06.01 / С. В. Несторова. – Хмельницький, 1998. – 16 с.
5. Нікішина О. В. Формування соціально орієнтованої фінансової політики в хлібопекарській промисловості : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.07.01 / О. В. Нікішина. – Одеса, 2005. – 20 с.



# 1.3. Проблеми та перспективи фінансового забезпечення інноваційної діяльності підприємств

---

У сучасних умовах наука та інновації визначають економічний розвиток країни. В Україні постійно постає питання щодо поживлення економічного зростання, підвищення конкурентоспроможності вітчизняних суб'єктів господарювання та їхньої продукції на світовому ринку. Це можливо завдяки впровадженню сучасних технологій, активізації інноваційної діяльності на всіх рівнях економічної системи. З огляду на це розвиток господарських відносин у сучасних економічних реаліях потребує від промислових підприємств суттєвої зміни кількісних та якісних параметрів діяльності.

Інноваційність підприємства є важливою конкурентною перевагою, оскільки дає змогу своєчасно захистити бізнес від назриваючих загроз з боку зовнішнього середовища через систему випереджального та неперервного пошуку нових можливостей виживання і розвитку. Інновації збільшують доходи підприємства, прискорюють зростання його економічних показників, є основою для створення конкурентної переваги, залучають інвесторів і споживачів.

Аналіз господарської практики свідчить, що сучасні темпи інноваційного розвитку вітчизняних підприємств є вкрай незадовільними. Незважаючи на те, що впровадження інновацій на промислових підприємствах є одним із способів удосконалення структури виробництва, підтримки високих темпів розвитку та рівня прибутковості, інновації досі не стали належним засобом підвищення конкурентоспроможності. Існуюча ситуація зумовлена багатьма внутрішніми і зовнішніми чинниками, серед яких найбільш вагомим є недосконалість фінансового забезпечення.

Актуальним є пошук принципово нових каналів фінансування інноваційної діяльності, що набуває особливої гостроти і значущості сьогодні, коли постають проблеми обмеженості бюджетних коштів, нестачі власних фінансових ресурсів підприємств усіх форм власності для оновлення матеріальної бази, зростання виробництва, підвищення ділової активності та конкурентоспроможності. Як наслідок, постають питання оптимізації інструментів визначення форм та способів фінансового забезпечення інноваційної діяльності підприємств.

Дослідженню проблем інноваційної діяльності суб'єктів господарювання та сутності її фінансового забезпечення присвячено багато праць зарубіжних і вітчизняних учених-економістів. Незважаючи на різноманіття дослідницьких інтерпретацій проблеми управління інноваційною діяльністю на рівні підприємства, існують питання, які залишаються недостатньо розробленими як у теоретичному, так і в практичному аспектах. Деякі аспекти систематизації процесу фінансового забезпечення інноваційної діяльності підприємств залишаються невирішеними і потребують подальшого наукового розгляду. Зокрема, особливого значення набувають питання щодо оптимізації джерел фінансування інновацій та розробки концептуальних положень організації процесу фінансового забезпечення інноваційної діяльності підприємства, які б відповідали сучасним умовам розвитку національної економіки.

Інновація – це нововведення в галузі техніки, технології, організації праці або управління, засноване на використанні досягнень науки і передового досвіду. Інновація – кінцевий результат інноваційної діяльності, що одержав реалізацію у вигляді:

- ✓ нового або удосконаленого продукту, реалізованого на ринку;
- ✓ нового або удосконаленого технологічного процесу, що використовується у практичній діяльності<sup>1</sup>.

Інноваційна діяльність здійснюється з метою впровадження досягнень науки й техніки у виробництво та соціальну сферу і є однією з форм інвестування. Вона спрямована на комерціалізацію накопичених знань, технологій та обладнання. Результатом інноваційної діяльності є нові або додаткові товари, послуги або

---

<sup>1</sup> Александров А. А. Симплификация аспектов для финансового обеспечения инновационного развития предприятия / А. А. Александров // Известия Института инженерной физики. – 2014. – Т. 1, № 31. – С. 81.

товари, послуги з новими якостями, тобто інновації. Отже, це вкладення інвестиційного капіталу у наукові розробки, проекти, експериментальні дослідження, які ведуть до кількісних та якісних покращень виробничої діяльності.

Досліджуючи теоретичні підходи до трактування поняття «інноваційна діяльність» в економічній літературі, доходимо висновку, що в кожному джерелі його подають по різному.

Згідно з визначенням Н. В. Краснокутської, інноваційну діяльність слід розуміти як діяльність колективу, спрямовану на забезпечення доведення науково-технічних ідей, винаходів до результату, придатного до практичного застосування, та реалізації їх на ринку з метою задоволення потреб суспільства у конкурентоспроможних товарах і послугах<sup>2</sup>. На думку Т. В. Майорової, інноваційна діяльність – це діяльність, спрямована на використання та комерціалізацію результатів наукових досліджень та розробок, що забезпечують надходження на ринок нових конкурентоздатних товарів і послуг<sup>3</sup>.

Неможливо не погодитися з думкою М. П. Денисенко, що інноваційна діяльність пов'язана з перетворенням наукових досліджень і розробок, а також винаходів та відкриттів, у новий продукт, або новий технологічний процес, що впроваджуються у виробничий процес<sup>4</sup>.

Інноваційна діяльність має комплексний, системний характер і охоплює такі види: пошук ідей, ліцензій, патентів, кадрів, організація дослідницької роботи, інженерно-технічна діяльність, яка об'єднує винахідництво, раціоналізацію, конструювання, створення інженерно-технічних об'єктів, інформаційну та маркетингову діяльність<sup>5</sup>.

Інноваційна діяльність – це процес, спрямований на реалізацію результатів закінчених наукових досліджень і розробок або інших науково-технічних досягнень у новому чи удосконаленому продукті, реалізованому на ринку, у новому чи удосконаленому технологічному

<sup>2</sup> Краснокутська Н. В. Інноваційний менеджмент : навч. посіб. / Н. В. Краснокутська. – К. : КНЕУ, 2003. – С. 23.

<sup>3</sup> Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність : навч. посіб. / Т. В. Майорова. – К. : ЦУЛ, 2004. – С. 45.

<sup>4</sup> Денисенко М. П. Стратегічна місія інноваційної діяльності та шляхи її активізації в Україні / М. П. Денисенко, Я. В. Риженко // Проблеми науки. – 2007. – № 6. – С. 12.

<sup>5</sup> Луциків І. Економічна суть інноваційної діяльності / І. Луциків // Галицький економічний вісник. – 2010. – № 2. – С. 92.

процесі, що використовується у практичній діяльності, а також пов'язані з цим додаткові наукові дослідження і розробки<sup>6</sup>.

Інновації здатні підвищити ефективність певного процесу, вивести його на якісно новий рівень. Саме в інноваціях міститься потенціал розвитку. Зі сторони інвесторів вимагається капіталовкладення, гарантія прав власності розробника на інноваційний продукт, матеріально-технічна база тощо. Зі сторони розробника – актуальна інноваційна ідея, прогнозований економічний ефект, гарантія права інвестора на використання результатів застосування інновації<sup>7</sup>.

Інноваційна діяльність промислових підприємств сприяє інтенсивному розвитку економіки, забезпечує прискорення впровадження у виробництво останніх досягнень науково-технічного прогресу. При цьому важливою умовою ефективної реалізації інноваційних процесів є відповідне фінансове забезпечення усіх етапів інноваційної діяльності. Таке забезпечення розуміють як систему економічних взаємовідносин з приводу пошуку, залучення і результативного використання фінансових ресурсів при здійсненні інноваційної діяльності.

В Україні правові та економічні умови фінансування інноваційної діяльності представлено Законом України «Про інноваційну діяльність» № 40-IV від 04.07.2002 р., згідно з яким джерелами фінансування інноваційної діяльності є:

- ✓ кошти Державного бюджету України;
- ✓ кошти місцевих бюджетів;
- ✓ власні кошти спеціалізованих державних і комунальних фінансово-кредитних установ;
- ✓ власні або взяті у борг кошти суб'єктів інноваційної діяльності;
- ✓ кошти (інвестиції) будь-яких фізичних і юридичних осіб;
- ✓ інші джерела, не заборонені законодавством України<sup>8</sup>.

---

<sup>6</sup> Александров А. А. Симплификация аспектов для финансового обеспечения инновационного развития предприятия / А. А. Александров // Известия Института инженерной физики. – 2014. – Т. 1, № 31. – С. 82.

<sup>7</sup> Мілашенко Т. Т. Інноваційна діяльність в Україні: проблеми та перспективи / Т. Т. Мілашенко, М. Ю. Приз // Економічний простір. – 2011. – № 49. – С. 98.

<sup>8</sup> Про інноваційну діяльність : Закон України № 40-IV від 04.07.2002 р. // Офіційний вісник України. – 2002. – № 31.

Дослідження джерел фінансування інноваційної діяльності підтвердили, що на сьогодні основним джерелом фінансування інновацій у промисловості України залишаються власні кошти підприємств.

У складі власних фінансових ресурсів основне місце належить прибутку, що залишається у розпорядженні підприємства. Він дає змогу сформувати більшу частину фінансових ресурсів, забезпечує приріст власного капіталу, а отже, і зростання ринкової вартості підприємства. Прибуток, що залишається у розпорядженні підприємства, використовується ним самостійно і спрямовується здебільшого на його подальший розвиток. Ринкові умови господарювання, розвиток конкуренції, необхідність розширення виробництва визначають пріоритетні напрямки використання прибутку. Відповідно до цього та в міру надходження чистий прибуток підприємства спрямовується на фінансування науково-дослідних та дослідно-конструкторських робіт, а також робіт зі створення, освоєння і впровадження нової техніки, на вдосконалення технології та організації виробництва, на модернізацію обладнання, покращення якості продукції й послуг<sup>9</sup>.

Певну роль у складі внутрішніх джерел виконують також амортизаційні відрахування, особливо на підприємствах із високою вартістю власних основних засобів і нематеріальних активів, проте суму власного капіталу підприємства вони не збільшують, а лише є засобом його реінвестування. Інші внутрішні джерела не відіграють помітної ролі у формуванні власних фінансових ресурсів підприємства.

Можливість фінансування інноваційних проектів за рахунок власних фінансових коштів допомагає оперативно приймати інвестиційні рішення, зменшити вартість проекту на величину відсотків за кредитами, забезпечує високу мобільність обертання грошових коштів, дає змогу успішно долати залежність від бюрократичних державних інстанцій, які часто регламентують суспільний інноваційний процес інструкціями, неадекватними його змісту і тенденціям розвитку. Отже, підприємство отримає більшу суму прибутку, яку може знову вкласти в проект і таким чином

---

<sup>9</sup> Башкатова С. В. Фінансове забезпечення інноваційної діяльності суб'єктів господарювання за рахунок власних фінансових ресурсів / С. В. Башкатова // Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. – Серія : Економічні науки. – 2009. – № 15. – С. 213.

нарощувати свою грошову масу, прискорювати її обіг, скорочувати цикли обіговості, підвищувати їхню ефективність. У результаті цього кінцева мета діяльності підприємства – отримання прибутку – перетворюється на початковий пункт нового фінансового потоку. Якісні та кількісні характеристики цього грошового потоку визначають обсяг створеної товарної маси, зокрема нової техніки, технологій, покращених комунально-побутових умов, високоякісних спеціалізованих послуг тощо.

Одним із головних чинників активізації і стимулювання інноваційної діяльності є кредит, оскільки необхідність повернення позики в установлений термін змушує позичальника прискорювати інноваційний процес. Проте кредитами підприємства користуються не часто, і цьому є причини: достатньо високий рівень відсоткових ставок за банківськими кредитами, переважно поточний і короткостроковий характер банківських пасивів, великий кредитний ризик, ризик зміни процентних ставок, низька ліквідність об'єктів застави.

Сучасні умови диктують банківським установам те, що вони мають бути головними центрами фінансування інновацій, видавати кредити на випуск нової продукції, освоєння нової технології, розробку нової техніки. Банки не просто мають видавати довгострокову позику, а самі повинні рекомендувати нововведення на основі альтернативних проектів і бізнес-планів, на які доцільно брати кредит, виступати як пайовики з подальшою участю у прибутках.

До позикового виду фінансового забезпечення інноваційної діяльності можна також зарахувати лізинг, що є способом активізації інноваційної діяльності з метою технологічного розвитку, реалізації продукції і науково-технічних досягнень. Підприємства, які мають значні фінансові труднощі у придбанні необхідного устаткування, можуть одержати його за допомогою лізингу на вигідних умовах.

Багато науковців розглядають лізинг як важливий інструмент упровадження інновацій<sup>10</sup>, а також як спосіб кредитування або спосіб довгострокової оренди. В умовах швидкого морального зношення лізинг передусім полегшує доступ до передової техніки і є фінансовим механізмом інноваційної діяльності, за допомогою якого підприємства мають змогу придбати необхідне високотехнологічне устаткування за умови поступової виплати грошових коштів за нього,

---

<sup>10</sup> Федулова Л. І. Інноваційна економіка : підруч. / Л. І. Федулова. – К. : Либідь, 2006. – 480 с.

зароблених на його експлуатації. Цей вид фінансування доволі популярний, широко поширений у всьому світі та є одним з надійних методів одержання інвестицій у вигляді сучасного виробничого устаткування.

Як основні переваги застосування лізингового механізму інвестування інноваційних процесів слід визначити такі: капіталозберігаючий ефект, значні можливості у виборі великого проекту, альтернативи вибору необхідного майна, відносна економія оборотних коштів. Застосування цього механізму інвестування дає змогу зменшити одноразові витрати (порівняно з банківським кредитом і сукупні витрати з придбання основних засобів)<sup>11</sup>.

Проте в Україні належного поширення лізинг поки не набув. Головними причинами, які стримують розвиток лізингу, є такі: недосконалість лізингового законодавства; недостатній досвід наявних лізингових компаній і нестача кваліфікованих кадрів на ринку лізингових послуг.

До нових форм фінансування інноваційної діяльності і таких, що тільки починають поширюватись в Україні, можна також зарахувати франчайзинг, форфейтинг і венчурне фінансування<sup>12</sup>. За допомогою франчайзингу можна залучити капітал кількох інвесторів. Цей спосіб доцільно використовувати для тиражування наукомісткої продукції із залученням великого капіталу. Крім фінансових ресурсів, при франчайзингу інноваційним підприємствам можуть передаватися також нематеріальні активи. На наш погляд, головним пріоритетом франчайзингу для фінансового забезпечення інноваційної діяльності є поєднання в ньому переваг кредиту і лізингу.

Доцільно рекомендувати вітчизняним підприємствам у системі фінансового забезпечення науково-технічної діяльності використовувати форфейтинг. Ця форма фінансування інновацій здатна значно поживити інноваційну діяльність промислових підприємств. Форфейтинг є фінансовою операцією, яка перетворює комерційний кредит на банківський за допомогою купівлі боргу в кредитора. Інвестор за браку коштів для вкладення в інновації виписує векселі й одержує відстрочення платежу, а також гарантії

<sup>11</sup> Рудь Н. Т. Фінансові механізми підтримки інноваційного бізнесу в регіонах / Н. Т. Рудь // Економічний форум. – 2011. – № 2.

<sup>12</sup> Єжакова Н. В. Аналіз фінансово-кредитного забезпечення інноваційної діяльності підприємств харчової промисловості АР Крим / Н. В. Єжакова // Фінанси, банки, інвестиції. – 2011. – № 1. – С. 68.

банку щодо забезпечення платежів. Отже, банк, який здійснює форфейтингові операції, проводить фінансування інноваційної діяльності, а у покупця з'являється можливість кредитування інноваційного проекту<sup>13</sup>.

За кордоном значного поширення набув такий перспективний спосіб фінансового забезпечення інноваційної діяльності, як венчурне фінансування. Його метою є сприяння зростанню інноваційного бізнесу за допомогою фінансової підтримки відповідними організаціями, причому акцент робиться не тільки на поверненні коштів, що вкладаються, а й на інноваційному розвитку підприємств.

Базуючись на світовому досвіді, оптимальну схему венчурного інвестування можна охарактеризувати таким чином. Інвестиційний капітал вкладається у венчурний фонд, управління яким здійснює керуюча компанія. Фонд відповідно набуває частки в підприємствах на обмежений термін (не більш ніж на 7–10 років) доти, поки ринок не буде здатний повернути вкладений капітал з істотним прибутком. Як правило, фонди інвестують зібрані кошти в доволі велику кількість проектів (10–20). Це є необхідною стратегією диверсифікації ризиків, оскільки значна частина проектів виявиться збитковою, проте невелика частка профінансованих підприємств зможе забезпечити сотні і навіть тисячі відсотків прибутку<sup>14</sup>.

Слід зазначити, що поряд з наданням інвестицій в обмін на частку в підприємстві венчурний фонд може передавати реципієнтам частину коштів у формі довгострокових беззаставних кредитів.

Момент отримання прибутку настає, коли венчурний фонд продає свої акції або на біржі (через первинну публічну пропозицію, IPO), або стратегічному інвесторові чи менеджерам проінвестованого підприємства. Продаж відбувається на піку вартості підприємства, а тому виручені кошти можуть багаторазово перевищувати початкові вкладення. Таким чином, основною метою венчурного фонду є зростання капіталізації проінвестованих підприємств.

---

<sup>13</sup> Основи ефективного розвитку підприємства в умовах трансформації сучасних механізмів господарювання / [Акіменко П. І., Амельченко Т. В., Артюхова І. В. та ін.] ; за заг. ред. наук. ред. д. е. н., проф. С. П. Наливайченко. – Сімферополь : ПП «Фенікс», 2010. – 520 с.

<sup>14</sup> Семенов А. С. Венчурное финансирование инновационной деятельности / А. С. Семенов, А. И. Каширин // Инновации. – 2006. – № 1. – С. 30.



Венчурне інвестування, про яке нині ведеться багато дискусій, дотепер залишається екзотикою для вітчизняного бізнесу, і значних успіхів у цьому напрямі поки немає.

Враховуючи, що при виробництві інноваційної продукції виникають комерційні, фінансові та технологічні ризики, а ймовірність отримання коштів для фінансування проектів протягом тривалого періоду з одного джерела незначна, слід застосовувати принцип множинності джерел фінансування. Таким чином, у зв'язку з неможливістю залучення, наприклад, банківського кредиту, необхідно вирішувати завдання формування портфеля, що забезпечує диверсифікацію ризиків як кредиторів, так і позичальників.

Проведений аналіз підтверджує, що основними проблемами фінансового забезпечення інноваційних процесів на промислових підприємствах є такі:

- ✓ недостатній обсяг бюджетних коштів, що виділяються на розвиток інноваційної діяльності;
- ✓ незадовільне співвідношення обсягів фінансування інноваційної діяльності державою і приватним сектором;
- ✓ високі економічні ризики інноваційної діяльності;
- ✓ відсутність системи податкового, митного та страхового стимулювання вкладень коштів приватного сектору в інноваційну діяльність;
- ✓ нерозвиненість кредитно-грошової системи підтримки інноваційної діяльності: низька капіталізація банківської сфери та високі процентні ставки за кредит;
- ✓ недостатня інформаційна підтримка венчурної індустрії;
- ✓ дефіцит кваліфікованих управляючих венчурними фондами.

Вирішення названих проблем неможливе без активної участі держави. Державне фінансування інновацій здійснюється в таких формах – фінансова підтримка вискоєфективних інноваційно-інвестиційних проектів, фінансування цільових програм, фінансування проектів у рамках державних зовнішніх позик<sup>15</sup>.

Фінансова підтримка державою інноваційної діяльності має здійснюватися за такими напрямками:

---

<sup>15</sup> Черкашина Л. О. Концептуальні положення фінансового забезпечення інноваційного розвитку підприємств машинобудування / Л. О. Черкашина // Стратегія і механізми регулювання промислового розвитку. – 2010. – Ч.1.

1. Держава, використовуючи непрямі механізми підтримки інноваційної сфери, має забезпечити приплив приватних інвестицій у цю сферу. Йдеться, зокрема, про стимулювання інвесторів, що вкладають кошти в наукомістке високотехнологічне виробництво, про підтримку організацій різних форм власності в період освоєння ними інновацій шляхом надання кредитів і державних гарантій.

2. Особливу увагу слід приділити формуванню раціональної податкової політики, яка передбачає відповідні пільги і преференції, які надаються підприємствам, що створюють та впроваджують нову техніку і технології. Доцільно ввести такі податкові пільги:

- ✓ введення дослідного податкового кредиту у вигляді права підприємств, зайнятих інноваційною діяльністю, віднімати з податку на прибуток частину приросту витрат на науково-дослідні та дослідно-конструкторські роботи, спрямовані на розробку інновацій;
- ✓ вилучення з оподатковуваної бази частини отриманого доходу, яка спрямовується на інвестиції у власний технологічний розвиток, тобто на нові розробки і технічне переозброєння підприємства;
- ✓ введення режиму «податкових канікул» на прибуток, отриманий від реалізації наукомісткої інноваційної продукції протягом трьох років з моменту її освоєння і випуску;
- ✓ звільнення від податку на майно у перші роки після введення в експлуатацію нових машин і устаткування підприємств, що здійснюють інноваційну діяльність.

3. Необхідно забезпечити державну підтримку системи венчурного інвестування та страхування інноваційних ризиків для залучення інвестицій приватного сектору та комерційних банків в інноваційний бізнес. Важливим кроком у цьому напрямку може стати формування спеціалізованих банків інноваційного розвитку та страхових компаній, що страхують кредитні ризики, пов'язані з освоєнням інноваційної продукції<sup>16</sup>.

4. Активна участь держави у розвитку інфраструктури інформаційного ринку: створення електронних бірж, активне проведення венчурних ярмарків.

---

<sup>16</sup> Одинокова Т. Н. Финансовое обеспечение инновационной деятельности промышленных предприятий / Т. Н. Одинокова, Н. С. Соменкова // Вестник Нижегородского университета им. Н.И. Лобачевского. – 2011. – № 5-1. – С. 241.

Перелічені заходи рекомендується реалізовувати комплексно, що в підсумку підвищить їхню сукупну ефективність.

Для успішної реалізації інвестиційного проекту підприємству слід дотримуватись таких принципів:

- ✓ підтримка ліквідності балансу;
- ✓ максимальна капіталізація поточних фінансових ресурсів;
- ✓ диверсифікація джерел фінансування<sup>17</sup>.

Зазначені принципи фінансового забезпечення інноваційної діяльності реалізуються на основі вирішення таких завдань:

- ✓ визначення оптимальної структури капіталу;
- ✓ складання графіка потреб у фінансових ресурсах;
- ✓ формування портфеля джерел фінансування підприємства.

Разом з тим, вирішення окреслених завдань залежить від різних чинників, що мають істотне значення для прийняття рішень щодо фінансування інноваційної діяльності (табл. 1.3)<sup>18</sup>.

Таблиця 1.3

Залежність завдань фінансового забезпечення  
інвестиційної діяльності від впливу чинників

<b>Завдання фінансового забезпечення інноваційної діяльності</b>	<b>Чинники впливу</b>
Визначення оптимальної структури капіталу	Рентабельність власного капіталу Податкове навантаження Рівень фінансових витрат Інфляція Розмір позикового капіталу Розмір власного капіталу
Формування оптимального графіка потреби у фінансових ресурсах	Структура капіталу підприємства Період реалізації проекту Фінансові витрати

<sup>17</sup> Ерыгин Ю. В. Инструменты определения форм и способов финансирования инновационной деятельности на предприятиях оборонно-промышленного комплекса / Ю. В. Ерыгин, О. И. Карелин // Вестник Сибирского государственного аэрокосмического университета им. академика М. Ф. Решетнева. – 2005. – № 4. – С. 107.

<sup>18</sup> Костецкий В. В. Концептуальні засади фінансового забезпечення інноваційної діяльності промислових підприємств / В. В. Костецкий, А. М. Бугов // Наука й економіка. – 2011. – Вип. 4 (24). – С. 24.

	Період окупності проекту Період завершення будівництва за проектом і початку випуску продукції Розмір капіталу підприємства Заборгованість за кредитами Амортизація
Формування оптимального портфеля джерел фінансового забезпечення	Розмір позикового капіталу Різноманітність форм залучених ресурсів Фінансові витрати Бюджетні трансферти Спосіб сплати відсотків за кредит Податкове навантаження Розмір кредиту Умови сплати процентів Наявність забезпечення

Для вибору методу фінансування інноваційних проектів підприємству необхідно не тільки виявити чинники, а й вивчити характер їхнього впливу на результат вирішення кожного із завдань. У зв'язку з цим виникає необхідність у систематизації цих чинників за ознаками, що враховують, з одного боку, особливості інноваційного процесу, а з іншого – цілі фінансування. До цих ознак можна зарахувати регульованість, характер інформації та релевантність.

На основі комплексного аналізу чинників, що визначають процес фінансування інноваційної діяльності та істотно впливають на розглянуті завдання, сформульовані такі вимоги:

- ✓ переважання чинників, що мають істотне значення для прийняття рішення і невизначений характер, призводить до необхідності обліку невизначеностей у ході формування оптимальної структури капіталу;
- ✓ при вирішенні завдання формування графіка фінансування необхідно визначити таку послідовність реалізації проектів, яка дала б змогу забезпечити зростання власного капіталу при заданій структурі та в мінімальні строки забезпечити досягнення окресленої мети;
- ✓ знайти такий портфель джерел фінансування, при якому досягається мінімум вартості їхнього сукупного залучення.

З урахуванням особливостей галузевої специфіки підприємств, розроблена методика фінансування інноваційної діяльності, що охоплює основні завдання, визначені в ході дослідження, які впливають на процес фінансування.

На першому етапі формується потік вхідної інформації: постановка мети фінансування, параметри інноваційних проектів, фінансові плани підприємства, система чинників впливу, відповідно до якої формуються можливі обмеження.

На другому етапі відбувається аналіз можливостей підприємства щодо здійснення фінансування інноваційної діяльності та у зв'язку з необхідністю дотримання принципу ліквідності балансу і забезпечення інвестиційної привабливості формується оптимальна структура капіталу.

На третьому етапі відповідно до оптимальної структури капіталу виникає необхідність вирішення завдання максимізації темпів зростання обсягів фінансування, у зв'язку з чим формуються можливі сценарії фінансування.

На четвертому етапі на основі вихідних даних з урахуванням певної оптимальної структури капіталу будується оптимальний графік потреб у фінансових коштах у кожен інтервал фінансування. Підтримка оптимальної структури капіталу є стримуючим чинником у забезпеченні економічного зростання підприємства. У зв'язку з цим виникає потреба в пошуку таких шляхів реалізації інноваційної програми на підприємстві, які забезпечували б у ході її реалізації максимізацію приросту власного капіталу і, як підсумок, можливість залучення сукупного капіталу для реалізації програми загалом. Таким чином, виникає необхідність у визначенні послідовності реалізації проектів, що забезпечують максимізацію приросту власного капіталу або мінімізацію залучених позикових джерел фінансування.

На п'ятому етапі аналізуються переваги та недоліки можливих форм фінансування для розвитку позитивного і нейтралізації негативного впливу чинників, на підставі чого вибираються або розробляються відповідні фінансові інструменти та операції.

На шостому етапі з урахуванням принципів множинності джерел фінансування та диверсифікованості виникає завдання, пов'язане з визначенням портфеля залучених джерел фінансового забезпечення у кожному з періодів графіка фінансування, отриманого на попередньому етапі. Вирішення цього завдання полягає у знаходженні такого портфеля джерел, при якому досягається мінімум вартості їхнього сукупного залучення.

Вибравши прийнятні схеми фінансування, підприємство укладає контракти на залучення коштів і здійснює контроль за інноваційним процесом (сьомий етап) і, якщо необхідно, коригує відповідні фінансові плани (восьмий етап).

Таким чином, одним з ефективних економічних інструментів фінансового забезпечення інноваційної діяльності підприємств є моделювання оптимального вибору фінансового забезпечення з урахуванням визначення оптимальної структури капіталу підприємства, побудови оптимального графіка фінансування нових технологій і формування портфеля джерел фінансового забезпечення інновацій.

Основними завданнями подальшого вдосконалення фінансового забезпечення активізації інноваційної діяльності промислових підприємств мають бути: фінансова підтримка державою інноваційної діяльності суб'єктів господарювання, формування державної системи гарантій банківських кредитів, спрямованих на фінансування інноваційної діяльності підприємств, а також пільгове кредитування інноваційних проектів фінансово-кредитними установами; створення сприятливих умов для розвитку такої форми фінансування підприємництва, як лізинг; формування системи стимулювання розвитку венчурного бізнесу в Україні, створення відповідного правового забезпечення функціонування венчурного підприємництва.

### Література

1. Александров А. А. Симплификация аспектов для финансового обеспечения инновационного развития предприятия / А. А. Александров // Известия Института инженерной физики. – 2014. – Т. 1, № 31. – С. 80–85.
2. Башкатова С. В. Фінансове забезпечення інноваційної діяльності суб'єктів господарювання за рахунок власних фінансових ресурсів / С. В. Башкатова // Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. – Серія : Економічні науки. – 2009. – № 15. – С. 210–215.
3. Горник В. Г. Фінансове забезпечення інноваційно-інвестиційної діяльності промислового комплексу України / В. Г. Горник // Науковий вісник Академії муніципального управління. – Серія «Управління». – 2010. – № 3.
4. Денисенко М. П. Стратегічна місія інноваційної діяльності та шляхи її активізації в Україні / М. П. Денисенко, Я. В. Риженко // Проблеми науки. – 2007. – № 6. – С. 10–16.

5. Ерыгин Ю. В. Инструменты определения форм и способов финансирования инновационной деятельности на предприятиях оборонно-промышленного комплекса / Ю. В. Ерыгин, О. И. Карелин // Вестник Сибирского государственного аэрокосмического университета им. академика М. Ф. Решетнева. – 2005. – № 4. – С. 107–111.
6. Єжакова Н. В. Аналіз фінансово-кредитного забезпечення інноваційної діяльності підприємств харчової промисловості АР Крим / Н. В. Єжакова // Фінанси, банки, інвестиції. – 2011. – № 1. – С. 64–70.
7. Костецький В. В. Концептуальні засади фінансового забезпечення інноваційної діяльності промислових підприємств / В. В. Костецький, А. М. Бутов // Наука й економіка. – 2011. – Вип. 4 (24). – С. 20–26.
8. Краснокутська Н. В. Інноваційний менеджмент : навч. посіб. / Н. В. Краснокутська. – К. : КНЕУ, 2003. – 504 с.
9. Луциків І. Економічна суть інноваційної діяльності / І. Луциків // Галицький економічний вісник. – 2010. – № 2. – С. 89–95.
10. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність : навч. посіб. / Т. В. Майорова. – К. : ЦУЛ, 2004. – 376 с.
11. Мілашченко Т. Т. Інноваційна діяльність в Україні: проблеми та перспективи / Т. Т. Мілашченко, М. Ю. Приз // Економічний простір. – 2011. – № 49. – С. 97–103.
12. Одинокова Т. Н. Финансовое обеспечение инновационной деятельности промышленных предприятий / Т. Н. Одинокова, Н. С. Соменкова // Вестник Нижегородского университета им. Н. И. Лобачевского. – 2011. – № 5-1. – С. 238–241.
13. Основи ефективного розвитку підприємства в умовах трансформації сучасних механізмів господарювання / [Акіменко П. І., Амельченко Т. В., Артюхова І. В. та ін.]; за заг. ред. наук. ред. д. е. н., проф. С. П. Наливайченко. – Сімферополь : ПП «Фенікс», 2010. – 520 с.
14. Про інноваційну діяльність : Закон України № 40-IV від 04.07.2002 р. // Офіційний вісник України. – 2002. – № 31.
15. Рудь Н. Т. Фінансові механізми підтримки інноваційного бізнесу в регіонах / Н. Т. Рудь // Економічний форум. – 2011. – № 2. – С. 86–98.
16. Семенов А. С. Венчурное финансирование инновационной деятельности / А. С. Семенов, А. И. Каширин // Инновации. – 2006. – № 1. – С. 29–37.
17. Федулова Л. І. Інноваційна економіка : підруч. / Л. І. Федулова. – К. : Либідь, 2006. – 480 с.

18. Черкашина Л. О. Концептуальні положення фінансового забезпечення інноваційного розвитку підприємств машинобудування / Л. О. Черкашина // *Стратегія і механізми регулювання промислового розвитку*. – 2010. – Ч.1. – С. 68–75.



## 1.4. Податкове стимулювання суб'єктів малого бізнесу

---

У нинішніх умовах, коли можливості здійснення державою широкого переліку патронажних заходів для підтримки розвитку малого бізнесу в Україні та прискорення досягнення ним критичної маси в структурі національної економіки через об'єктивні причини (насамперед відсутність достатніх фінансових ресурсів) дуже обмежені, на перший план у вирішенні цієї проблеми виходить необхідність створення ефективної системи оподаткування суб'єктів малого підприємництва. Нині функціонуюча система фіскальних вилучень не тільки незначно сприяла збільшенню кількості діючих малих приватних суб'єктів господарювання, розгортанню їхньої фінансово-господарської діяльності та зростанню ролі у відродженні вітчизняної економіки, а й фактично стала чи не головним чинником гальмування підприємницької активності взагалі.

Як підтверджуючий аргумент наведемо результати соціологічних обстежень. Так, на основі анкетування, що провів у серпні-вересні 2011 року Інститут власності і свободи серед представників бізнес-асоціацій малого і середнього підприємництва (а також бізнес-середовища) у кількості 104 осіб, було здійснено ранжування основних проблем, що на сучасному етапі перешкоджають розвитку малого і середнього бізнесу в Україні (табл. 1.4).

Найбільша кількість респондентів (89%) серед 18 основних перепон на шляху розвитку вітчизняного малого і середнього підприємництва назвали надмірні нарахування на фонд оплати праці (ставки єдиного соціального внеску). У 79% відповідей до найбільш негативних чинників впливу було віднесено процедури податкового адміністрування, в 65% відповідей – види і ставки податків та в 46% відповідей – законодавчу невизначеність спрощеної системи оподаткування, обліку та звітності для суб'єктів малого

підприємництва. Отже, перші три та шосту позиції за показниками відсотків відповідей відображають проблеми, які безпосередньо пов'язані із оподаткуванням суб'єктів малого і середнього бізнесу.

Таблиця 1.4

Ранжування основних проблем, що заважають розвитку  
малого і середнього бізнесу в Україні<sup>1</sup>

Ранг проблеми	Зміст проблеми	Суттєво впливає	Частково впливає	Настільки впливає, настільки ж не впливає	Переважно не впливає	Не впливає	Відмова від відповіді
1	2	3	4	5	6	7	8
1.	Високі нарахування на фонд оплати праці для МСБ (єдиний соціальний внесок – до Пенсійного фонду, на випадок безробіття тощо)	89%	11%	0%	0%	0%	0%
2.	Податкова система для МСБ – процедури податкового адміністрування	79%	13%	8%	0%	0%	0%
3.	Податкова система для МСБ – види і ставки податків	65%	26%	9%	0%	0%	0%
4.	Неналежне виконання національного законодавства органами державної влади і місцевого самоврядування	50%	16%	34%	0%	0%	0%
5.	Висока корупція в органах державної влади	49%	32%	19%	0%	0%	0%
6.	Законодавча невизначеність спрощеної системи оподаткування, обліку та звітності для суб'єктів	46%	27%	27%	0%	0%	0%

<sup>1</sup> Зелена книга малого бізнесу України – 2012 / Д. В. Ляпін, В. І. Дубровський, О. М. Піщуліна, О. П. Продан. – К. : Ін-т власності і свободи, 2012. – С. 20–21.

---

---

	малого підприємництва						
--	-----------------------	--	--	--	--	--	--

Продовження табл. 1.4

1	2	3	4	5	6	7	8
7.	Надмірне втручання держави у регулювання економічних відносин у сфері МСБ	43%	26%	31%	0%	0%	0%
8.	Недостатні розміри державного / місцевого бюджетів для реалізації програм підтримки МСБ	37%	17%	29%	17%	0%	0%
9.	Слабкий захист прав власності з боку органів державної влади	36%	32%	16%	16%	0%	0%
10.	Неможливість або низька можливість для МСБ брати участь у процедурах державних закупівель	35%	30%	36%	0%	0%	0%
11.	Низький рівень саморегулювання МСБ	31%	24%	31%	14%	0%	0%
12.	Відсутність практики передачі державних функцій до саморегулювних організацій МСБ	30%	28%	22%	20%	0%	0%
13.	Низька законослухняність громадян і бізнесу	25%	32%	30%	13%	0%	0%
14.	Недостатній доступ МСБ до кредитних ресурсів	25%	34%	41%	0%	0%	0%
15.	Слабкий захист прав власності самими приватними власниками	23%	46%	15%	0%	15%	0%
16.	Недостатні повноваження органів державної влади і місцевого самоврядування щодо регулювання МСБ	8%	8%	13%	28%	36%	8%
17.	Надмірна лібералізація (висока економічна свобода) для МСБ	4%	0%	23%	16%	40%	16%
18.	Небажання громадян та бізнесу сплачувати податки і обов'язкові платежі до бюджетів	0%	29%	57%	0%	0%	14%

Одним із пояснень суттєвих прорахунків фіскальних відносин держави із малим підприємництвом є недостатня розробленість на теоретичному рівні концепції побудови системи оподаткування малого бізнесу в умовах ринкових реформ на короткострокову і віддалену перспективу, котра враховувала б як специфіку підприємницької діяльності у цьому секторі вітчизняної економіки,

так і національні особливості та соціально-економічну ситуацію в країні. Уточнимо функціональне призначення оподаткування в межах підсистеми «фіска – мале підприємництво». Після цього на підставі з'ясування специфічних особливостей малих форм господарювання порівняно з великими та середніми підприємницькими структурами сформулюємо спеціалізовані принципи оптимального оподаткування малого бізнесу в Україні, на яких має базуватися податкова політика держави в цій сфері національної економіки.

На наш погляд, у найбільш узагальненому вигляді методологію дослідження проблем податкової теорії ілюструють слова одного з інтелектуальних родоначальників російської фінансової думки Й. Кулишера: «Не слід випускати з уваги, що завдання дослідника полягає не в тому, щоби висловлювати вічні істини, і не в тому, щоби прописувати «фінансові рецепти», а у вивченні ходу розвитку фінансів, їх систем, форм і способів, у встановленні зв'язку між фінансами та іншими сторонами життя й у визначенні того, як досягнути тих завдань і цілей, котрі собі ставить згадана епоха, наскільки їх за сучасних засобів можна виконати...»<sup>2</sup>.

В економічно розвинутих країнах малий бізнес, створюючи значний відсоток ВВП, забезпечує формування вагової частки державних доходів у бюджетах усіх рівнів, тобто оподаткування малого підприємництва успішно виконує своє фіскальне завдання. Для розподільчо-регулюючого призначення, враховуючи поширений у країнах Заходу політичний підхід «створення рівних умов», податкова політика у сфері малого бізнесу не має створювати йому більш вигідне становище порівняно з іншими формами підприємництва незалежно від розміру і форми власності, перешкоджати конкуренції між ними, призводити до перекручень у дії ринкових механізмів, за винятком коригування диспропорцій та усунення негативних явищ (процесів). Однак насправді в більшості цих країн, навіть тих, котрі мають багатовікові традиції приватного підприємництва, система оподаткування більш ліберальна щодо малих форм господарювання, створює клімат найбільшого їм сприяння, що можна назвати своєрідним податковим патронажем.

Особливе ставлення до малого бізнесу з боку фіску можна пояснити визнанням у суспільстві його важливого значення в

---

<sup>2</sup> Кулишер И. М. Очерки финансовой науки. Вып. 1 / И. М. Кулишер. – Петроград : Наука и школа, 1919. – С. 146.

сучасній ринковій економіці та врахуванням об'єктивної типової риси цього бізнесу – меншої життєздатності, більшої залежності від кон'юнктури і вразливості до впливу деструктивних чинників. Так, за статистичними дослідженнями, проведеними в США й країнах Західної Європи, зі 100 малих фірм, які одночасно розпочали діяльність, у перший рік зазнають невдачі 20, другий – 17, наприкінці третього року продовжують функціонувати близько половини фірм, а на п'ятий – лише 33% від їхньої початкової кількості<sup>3</sup>.

Отже, згідно із розподільчо-регулюючим призначенням оподаткування малого підприємництва в економічно розвинutih державах підтримує та стимулює діяльність платників податків – представників дрібного бізнесу. Однак, на нашу думку, подібне податкове стимулювання, виражене у певному заохоченні, не виходить за межі компенсації «вузьких» місць малого підприємництва порівняно з його великими та середніми формами, тобто воно ставить усіх учасників виробничого процесу у більш-менш рівноправні умови господарювання.

Дещо по-іншому виявляється функціональне призначення оподаткування малого бізнесу в трансформаційних економіках. Нерозвиненість цього сектору, його малопомітний внесок у сукупне виробництво свідчать про те, що здатність малого підприємництва до забезпечення держави фінансовими ресурсами на стадії його зародження і становлення є низькою. Відповідно обмежена фіскальна функція через незначну податкову базу згаданого сегмента економіки. Посилення ж податкового навантаження з метою збільшення фіскальних надходжень від малих суб'єктів підприємницької діяльності може призвести до їхньої повної ліквідації, що недопустимо, враховуючи високу економічну і соціально-політичну значимість малого бізнесу в трансформаційний період. Так, до досягнення необхідної критичної маси варто передбачити в комплексі патронажних дій уряду конкретні заходи податкової політики, які б забезпечили прискорений розвиток суб'єктів малого підприємництва. Вважаємо, що протягом такого періоду, на відміну від розвинутого ринкового господарства, виконання податками стимулюючої функції щодо дрібного приватного бізнесу важливіше, ніж виконання

---

<sup>3</sup> Варналій З. С. Мале підприємництво в країнах з перехідною економікою (проблеми державної підтримки) / З. С. Варналій, О. В. Сергійко. – К. : Ін-т приватного права і підприємництва АПрН України, 1999. – С. 28.

фіскальних завдань. Лише в міру його перетворення на потужний сектор із значними обсягами виробництва податкове стимулювання можна поступово звести до мінімально необхідних масштабів, щоби не погіршувати умов конкуренції та не порушувати оптимальної структури національної економіки. Відповідно постійне розширення податкової бази та звуження податкових пільг – запорука ефективного виконання фіскальної функції оподаткування малого бізнесу в майбутньому.

Сьогодні в Україні зроблено перші кроки на шляху непрямого субсидування малого підприємництва через податковий механізм, проте стимулююча дія оподаткування у цьому напрямку виявляється поки що недостатньо. Стимулюючий ефект доцільно підсилити наданням додаткових податкових пільг, преференцій і т. ін., особливо в перші, найкритичніші роки діяльності. Наголосимо, що при використанні податкового стимулювання треба бути дуже обачним. Пільги мають бути суворо цільовими, чітко обґрунтованими, їх потрібно надавати тимчасово й у найбільш необхідних випадках. Інакше в умовах низької податкової культури огульне надання згаданих преференцій може призвести до «перетворення» всіх підприємств на «малі» та спричинити на цьому підґрунті податкові зловживання з боку як підприємців, так і податківців.

Для вискоєфективної реалізації свого функціонального призначення система оподаткування малого підприємництва у країнах, де тривають ринкові трансформації, має відповідати сукупності певних нормативних вимог. Спробуємо уточнити згадані принципи формування оптимального оподаткування малих підприємницьких структур з врахуванням специфіки функціонування вітчизняних суб'єктів малого бізнесу.

Незважаючи на окремі переваги малих форм господарювання над більшими за розмірами підприємницькими структурами, вважаємо, що специфічність їхнього оподаткування визначена в загальному не цими позитивними рисами, а об'єктивно існуючими слабкими сторонами малого бізнесу, які явно домінують, перетворюючи його на найбільш нестійку ланку трансформаційної економіки. В цьому разі наявний суперечливий аспект: з одного боку, важливість малого підприємництва як рушійної сили і головного гаранта швидких ринкових перетворень, економічного зростання, стабілізації соціально-політичного устрою та утвердження демократичних засад, а з іншого – його слабка життєздатність, висока підвладність

(доступність) впливу деструктивних чинників, що призводить у підсумку до занепаду. Один із основних шляхів усунення згаданої суперечності – серйозна податкова протекція дрібного бізнесу на стадії його зародження і становлення, надання функціональному призначенню податків стимулюючого характеру. Таким чином, головною визначальною вимогою, на котрій має базуватися проектування системи оптимального оподаткування суб'єктів малого підприємництва, є *широке застосування важелів (форм) податкового заохочення для створення більш ліберального (пільгового) податкового режиму*, що дає змогу не тільки врівноважити дію негативних чинників, а й забезпечити на початковому етапі особливо сприятливі умови для прискороного розвитку дрібних господарських структур.

Щоби спрямувати цей розвиток за сценарієм, найвигіднішим з точки зору інтенсивного економічного зростання та якісного підвищення суспільного благополуччя, податкове стимулювання малого підприємництва необхідно здійснювати за такими основними напрямками:

- ✓ підтримка інвестиційно-виробничої і науково-технічної активності малого бізнесу для його швидкого формування та перетворення на сучасний високотехнологічний виробничий сектор економіки;
- ✓ активізація товаровиробництва через тимчасові заохочувальні механізми (звільнення або регресивне оподаткування додаткової продукції понад певний встановлений рівень зростання обсягів);
- ✓ сприяння створенню малих форм господарювання в пріоритетних галузях, видах діяльності, котрі визначають науково-технічний прогрес і забезпечують поліпшення життєвого рівня населення, а також у депресивних районах із метою формування оптимальної галузево-регіональної структури економіки і підвищення показників добробуту населення окремих територій до загальнонаціонального рівня;
- ✓ заохочення виплати вищої зарплати, створення і розширення цільових соціальних фондів «...для вирівнювання соціальних умов зайнятих у малому підприємстві з умовами соціальної



захищеності та соціальних можливостей працівників нормально функціонуючих великих підприємств»<sup>4</sup>.

Отже, на відміну від максими, що є основою комбінованого підходу до розробки принципів оптимальної податкової системи загалом і полягає у компромісному збалансуванні інтересів держави і платника, поєднанні фіскально-соціальних та приватнопідприємницьких аспектів, стратегічна вимога до оподаткування малого бізнесу задовольняє насамперед інтереси останнього – суб'єкта малого підприємництва. Податкове стимулювання малого бізнесу можна розглядати як відхилення від універсально-нормативних аксіом оподаткування, оскільки практично у жодному варіанті домінант ефективною фіскальною системою не згадана доцільність використання податкових пільг. Однак саме у вказаному разі відхід від таких принципів доцільний, тому що позитивний ефект від розвитку малої приватної економіки є сильнішим, ніж незначні втрати бюджету на стадії її формування. До того ж держава лише тимчасово жертвує невеликою часткою сьогоденних податкових надходжень заради значних майбутніх. Щодо зумовлених пільгами перекручень в алокації доходів і ресурсів та ціноутворенні варто зазначити, що в умовах трансформації ринкові саморегулятори нездатні ефективно й оптимально здійснювати такий розподіл, і саме потужний приватний сектор дасть їм змогу діяти на повну силу. Тоді державний комплексний патронаж малого бізнесу, в т. ч. з допомогою податкових важелів, можна буде звести до необхідного мінімуму.

На основі аналізу проблем фінансово-господарської діяльності малого підприємництва та узагальнення зарубіжного й вітчизняного досвіду щодо їхнього усунення з допомогою особливого податкового клімату сформульовано конкретні вузькоспеціалізовані принципи оптимального оподаткування малого бізнесу. При цьому необхідно зазначити, що податки впливають на суб'єктів господарювання не лише з огляду на розмір (величини) фіскальних вилучень, а й величину витрат на дотримання регулятивних вимог, встановлених податковим законодавством (вимоги щодо ведення відповідного

---

<sup>4</sup> Удосконалення методів економічного регулювання форм підтримки малих підприємницьких структур на регіональному рівні / С. І. Дорогунцов (ред.); НАН України; Рада по вивченню продуктивних сил України. – К., 1998. – С. 21.

обліку та підготовки на його базі податкової звітності). В. Вишневський назвав «...перший спосіб або аспект кількісно-технічним, а другий – обліково-інформаційним»<sup>5</sup>. Враховуючи те, що витрати на дотримання податкових процедур і правил є більш-менш фіксованими (стабільними), можна стверджувати про їхню регресивність залежно від розмірів суб'єкта господарювання. Відповідно значення обліково-інформаційного методу податкового впливу суттєво зростає щодо малих підприємницьких структур, і це необхідно враховувати при розробці спеціальних принципів раціонального оподаткування суб'єктів малого бізнесу.

Світова та вітчизняна практика доводить, що на шляху свого розвитку малий бізнес зазнає перепон і проблем, особливо під час утвердження в економіці ринкових засад господарювання. Майже всі науковці, які вивчають це питання, серед найвагоміших називають проблему дефіциту фінансових ресурсів. Таке становище малих підприємців можна пояснити обмеженим доступом до традиційних каналів отримання фінансових ресурсів – кредитно-банківської системи та фондового ринку. Так, банківські установи, як правило, не бажають працювати з ризиковим клієнтом, яким є малий бізнес. А якщо й надають позики, то на короткі терміни, під непомірно високі процентні ставки та/або дорогу заставу. Вихід на ринок цінних паперів теж ускладнений такими причинами:

- ✓ значними втратами емітента – суб'єкта малого підприємництва від недооцінки акцій (при первинному розміщенні може досягати 10% від їхньої вартості);
- ✓ небажанням одноосібних власників втратити контроль над фірмою через продаж акцій;
- ✓ нерозвиненістю фондового ринку і внаслідок цього його неповноцінністю як джерела зовнішнього фінансування<sup>6</sup>.

Отже, на перший план виходять власні джерела фінансових ресурсів (самофінансування), головні серед яких – чистий прибуток та амортизаційні відрахування. Важливість їх підсилена тим, що через особливу чутливість до впливу негативних макроекономічних чинників (низького сукупного попиту, інфляції та ін.) і коливання

---

<sup>5</sup> Вишневський В. П. Налогообложение предприятий в Украине / В. П. Вишневский. – Донецк : ИЭП НАН Украины, 1998. – С. 258.

<sup>6</sup> Микитюк О. І. Фінансове забезпечення розвитку малих підприємств / О. І. Микитюк // Фінанси України. – 1999. – № 6. – С. 57.

ринкової кон'юнктури малим підприємцям необхідно частіше змінювати технологію чи напрямок діяльності, проводити швидко ротацію, модернізацію обладнання та його нарощування в умовах жорсткої конкуренції. При уніфікації ставок податку на прибуток для всіх суб'єктів господарювання та при однакових нормах амортизації мале підприємництво опиняється в найгіршому становищі, зростає ймовірність його банкрутства. Звідси випливає, що оподаткування малого бізнесу має відповідати критерієві *особливого сприяння збільшенню (нагромадженню) внутрішніх фінансових ресурсів та їхньому найдоцільнішому використанню на виробничий розвиток й інновації на стадії його становлення*, коли доступ до джерел зовнішнього фінансування суттєво обмежений чи неможливий. Для цього доцільно застосовувати такі основні форми податкового заохочення:

- ✓ надання податкових канікул із податку на прибуток чи податку на доходи індивідуальних підприємців протягом перших років діяльності, в т. ч. з поступовим ступеневим підвищенням ставок і виходом на нормальний рівень після закінчення встановленого терміну (за умови цільового використання вивільнених коштів);
- ✓ диференційований (прогресивний) підхід до оподаткування прибутку підприємств чи податку на доходи приватних підприємців та конструювання неоподатковуваного мінімуму;
- ✓ оподаткування за зниженими ставками;
- ✓ повне (часткове) звільнення від оподаткування частки реінвестованого на певні потреби прибутку;
- ✓ створення за рахунок прибутку неоподатковуваних фондів (резервів) спеціального призначення;
- ✓ надання податкового кредиту (відтермінування сплати) і встановлення сплати з меншою періодичністю;
- ✓ вищі норми амортизаційних відрахувань на початкових етапах діяльності за рахунок наступного періоду або застосування методу прискореної амортизації тощо.

Ефективність такої податкової підтримки у відродженні інвестиційної активності вища, ніж пряма фінансова допомога через цільові фонди, бо можливості останніх у наданні матеріальної підтримки в період ринкових трансформацій дуже обмежені. Правильність згаданої податкової політики доводить досвід Польщі, де на початку ринкових реформ у 1992 р. 77% інвестицій у підприємницьку діяльність здійснили за рахунок реінвестування

прибутку і тільки 20% – позик. Загалом 60% опитаних польських підприємців не відомо про міжнародні й національні програми фінансової допомоги<sup>7</sup>.

Низьку конкурентоспроможність малого бізнесу зумовлює низка внутрішньо іманентних для невеликих господарських структур слабких місць порівняно з більшими формами. Так, за законом зростаючої продуктивності праці, який відкрили класики політекономії, малі підприємницькі структури, як правило, поступаються за цим показником великому капіталу. Для них також характерна вища трудомісткість, а, отже, більша питома вага затрат на оплату праці та обов'язкових нарахувань на неї в собівартості продукції. Регресивність витрат на дотримання вимог, передбачених податковим законодавством, також суттєво підвищує їхню частку в загальних затратах на виробництво і реалізацію. Відмова ж від високооплачуваних податково-бухгалтерських фахівців збільшує ймовірність штрафних санкцій, що можуть поставити мале підприємство на межу банкрутства. Якщо ж сюди додати неналежну організацію (відсутність) структур постачання і збуту, слабе інформаційне забезпечення, низький рівень кваліфікації управлінського персоналу, гірший маркетинг, дизайн та рекламу власних товарів (робіт, послуг) тощо, то стає зрозумілим, чому невеликі фірми програють у конкуренції з однопрофільними середніми і великими підприємницькими структурами. І, навіть маючи відчутні переваги в окремих галузях, видах діяльності сфери послуг, де не потрібна потужна матеріально-технічна база і де низька частка матеріальних затрат, дефіцит фінансових ресурсів і значні ставки універсальних акцизів змушують дрібних підприємців утримувати високі ціни, що знижує їхню конкурентоспроможність.

Значною мірою недоліки, котрі впливають на показники конкурентоспроможності суб'єктів малого бізнесу, можна усунути з допомогою податкових важелів. Для цього система оподаткування сектору малого підприємництва має сприяти зниженню відпускних цін на його продукцію шляхом звільнення (зниження ставок) від сплати податків й обов'язкових платежів до цільових фондів, що є структурними елементами реалізаційної ціни, а також через відповідне зменшення витрат на дотримання регулятивних

---

<sup>7</sup> Кубай Н. Є. Державна фінансова підтримка малого бізнесу в Україні / Н. Є. Кубай // Фінанси України. – 1998. – № 5. – С. 117, 119.

фіскальних процедур за скасованими податками і платежами. В податковій практиці застосовують, зокрема, такі способи податкової підтримки у згаданому напрямку:

- ✓ встановлення високого початкового порога при оподаткуванні універсальними акцизами (за умови альтернативності вибору платника щодо їхньої сплати чи сплати прибуткових податків);
- ✓ подальше звільнення від сплати універсальних акцизів на наступний податковий період при перевищенні початкового порога оподаткування, якщо не буде досягнуто наступного встановленого вищого рівня продажу;
- ✓ застосування пониженої (регресивної) ставки при сплаті універсальних акцизів при невисоких доходах;
- ✓ зниження нормативів нарахувань на заробітну плату (єдиного соціального внеску);
- ✓ звільнення від сплати окремих податків та обов'язкових платежів до цільових фондів, які відносяться на собівартість (витрати) тощо.

При цьому виведення з переліку платників згаданих фіскальних платежів суб'єктів малого бізнесу вигідне не тільки для них у плані послаблення податкового тиску, уникнення необхідності мати значні затрати на податковий облік і звітність, можливості зниження цін, а й для забезпечення зручності і підвищення економічності роботи органів, що займаються їхнім справлянням і здійснюють контроль. Так, враховуючи мізерні надходження від найдрібніших підприємців та їхню високу потенційну здатність до ухилення від сплати податків завдяки переважанню готівкових операцій, які важко контролювати, окупність (рентабельність) витрат на виконання таких функцій є низькою. Наприклад, у розвинутих країнах 60–70% доходів від ПДВ припадає лише на 10–15% зареєстрованих платників<sup>8</sup>. Це свідчить про те, що концентрація зусиль та підвищення якості роботи податкової служби з великими фірмами дає більшу віддачу при справлянні універсальних акцизів.

Вимоги до оптимального оподаткування малого бізнесу в умовах трансформаційної економіки та сформульовані конкретні заходи податкової політики для їхнього досягнення передбачають коригування традиційної податкової технології, яку застосовують до всіх підприємців,

---

<sup>8</sup> Фінансово-кредитні важелі регулювання економіки України в перехідний період: моногр. / Редкол.: А. І. Даниленко (відп. ред.) [та ін.]; НАН України; Ін-т економіки. – К., 1998. – С. 162.

із метою забезпечення преференційного статусу малого підприємництва. Проте вирішити згадані проблеми розвитку, компенсувати вразливі сторони функціонування для значної кількості малих господарських структур, насамперед найдрібніших, можна й іншим способом – застосуванням на альтернативній основі (на добровільний вибір платника) методів спрощеного оподаткування, обліку та звітності. Суть такої спрощеної системи вирахування і сплати податків полягає в такому:

- ✓ заміна для малих фірм (переважно юридичних осіб) сукупності встановлених законодавством податків і обов'язкових платежів помірним єдиним універсальним податком;
- ✓ введення для найдрібніших підприємців (переважно фізичних осіб) презумптивного (оцінного) оподаткування – невисокого єдиного паушального (незалежного від обороту) податку чи сплати вартості патенту, диференційованих за видами діяльності та/або іншими «видимими» ознаками (кількістю працівників, чисельністю жителів населеного пункту, торговельною площею, кількістю обладнання тощо);
- ✓ застосування спрощеної документації та методики ведення бухгалтерського (податкового) обліку й відповідної звітності. При цьому обов'язковою умовою впровадження спрощеної податкової технології має бути, на наш погляд, альтернативність її вибору. Адже поряд із позитивними ефектами від її впровадження є й негативні аспекти та наслідки, що робить її застосування вигідним не для всіх платників (табл. 1.5).

Таблиця 1.5

Порівняння основних якостей  
радикально спрощеної системи оподаткування

Позитивні	Негативні
1	2
<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Створює передумови для залучення ширших верств працездатного населення до підприємницької діяльності, що підвищує здорову конкуренцію;</li><li>✓ сприяє залученню інвестицій у малий бізнес за рахунок заощаджень населення, що перебувають поза кредитно-</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Порушує точність і соціальну справедливість оподаткування;</li><li>✓ перетворює оподаткування найдрібніших підприємців у презумптивних його формах в егалітарний спосіб розподілу податкового навантаження, своєрідну</li></ul>

<p>банківською сферою;</p> <ul style="list-style-type: none"><li>✓ збільшує бюджетні надходження за рахунок розширення податкової бази і залучення до неї «тіньової» малої економіки;</li><li>✓ поліпшує ефективність роботи податкових та інших контролюючих органів щодо справляння податків і обов'язкових платежів та контролю за їхньою сплатою (простота, зручність, економічність і т. ін.);</li></ul>	<p>соціалістичну «зрівнялівку»;</p> <ul style="list-style-type: none"><li>✓ не враховує при виборі певних об'єктів оподаткування (наприклад, обсягу виручки) специфіку і характерні особливості різних видів діяльності, галузей;</li></ul>
---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Продовження табл. 1.5

1	2
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ дає змогу звільнитися від податків і обов'язкових платежів, затрати на збір котрих майже співмірні з надходженнями;</li> <li>✓ надає можливість скоротити державний апарат із відповідними позитивними результатами: підвищення привабливості держслужби, зменшення корупції, підвищення кваліфікації, зміна мотивації до праці та ін.;</li> <li>✓ вирішує проблему ухилення від сплати найдрібніших форм дрібного бізнесу, що перейшли на схеми презумптивного (упереджувального) оподаткування, які найчастіше не інкасують виручку, ведуть безліцензійну діяльність та «підставну» торгівлю;</li> <li>✓ послаблює податковий тиск і адміністративно-бюрократичний «тягар» із боку контролюючих органів;</li> <li>✓ робить простими і прозорими, зрозумілими і доступними методики обчислення податку, порядок ведення обліку та подачі звітності;</li> <li>✓ зменшує витрати на дотримання регулятивних вимог, встановлених податковим законодавством;</li> <li>✓ знижує ймовірність штрафних санкцій, у т. ч. штучно ініційованих;</li> <li>✓ сприяє довготерміновому стратегічному фінансовому плануванню і прогнозуванню тощо.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ призводить до відмови великого і середнього бізнесу від співпраці з дрібними фірмами – їхніми постачальниками та підрядниками;</li> <li>✓ зменшує можливість отримання позик від фінансово-кредитних установ без подання їм повної фінансово-бухгалтерської звітності та інформації;</li> <li>✓ не дає змоги за відсутності достатнього оперативного і бухгалтерського обліку приймати виважені й обгрунтовані управлінські рішення;</li> <li>✓ змушує при використанні презумптивних форм та деяких об'єктів оподаткування (наприклад, обсягу виручки) сплачувати значний податок навіть за умов збитковості або дуже низької рентабельності підприємницької діяльності;</li> <li>✓ збільшує ймовірність ухилення від сплати єдиного податку та його перекладання на інших, на відміну від множинної (мультибазисної) податкової системи тощо.</li> </ul>

Складено автором.



Як підтверджує досвід окремих постсоціалістичних країн, широке застосування спрощеного оподаткування характерне для етапу становлення сектору малого приватного підприємництва та при суттєвих недоліках традиційної мультибазисної податкової системи. У міру його перетворення на потужний конкурентоспроможний сегмент економіки з висококваліфікованими фінансово-бухгалтерськими фахівцями та створенням податкового режиму, прийняттого для всіх бізнесових структур без винятку, кількість так званих «спрощенців» поступово зменшується. Наприклад, якщо у Польщі – одного з лідерів впровадження форм спрощеного оподаткування серед названих країн – у 1995 р. за цими простими схемами працювали 57% усіх платників прибуткового податку, то через два роки їх було приблизно лише 50%<sup>9</sup>.

Для кращої реалізації переваг спрощеної системи оподаткування, обліку і звітності (див. табл. 1.5) на початкових стадіях ринкових реформ законодавство, яким її вводять в дію, має складатися переважно з норм прямої дії, котрі не потребують додаткових інструктивних і методичних роз'яснень, що зменшує можливість їхнього довільного трактування й ускладнення. Крім цього, варто заборонити перегляд такого законодавства протягом фінансового року. Вибрана модель спрощеного оподаткування має бути орієнтована на досягнення конкретних цілей на кожному етапі розвитку малого бізнесу з урахуванням національних особливостей макроекономічної кон'юнктури.

Сформульовані критерії побудови системи оптимального оподаткування малого бізнесу можна, на нашу думку, також доповнити вимогами, котрі напряму її не стосуються, але дають змогу підсилити податкове стимулювання. Так, необхідно *створити механізм податкового заохочення і зацікавленості фінансово-інвестиційної інфраструктури в наданні послуг та розширенні обслуговування малого підприємництва, а також не перешкоджати вільному переходу приватного (сімейного) капіталу з рук в руки з метою більш ефективного його використання*. Цього можна досягти здійсненням таких заходів податкової політики:

- ✓ пільгове оподаткування (повне або часткове звільнення від оподаткування) доходів спеціалізованих кредитно-банківських

---

<sup>9</sup> Дьоміна О. Польща майже перехворіла на спрощене оподаткування / О. Дьоміна // Галицькі контракти. – 2000. – № 2–3. – С. 11.

- установ, інших інвестиційних інститутів та страхових організацій від надання кредитів (страхових послуг) малому бізнесу;
- ✓ зниження ставок податку на прибуток перелічених установ залежно від питомої ваги кредитних проектів (послуг зі страхування) у сфері малого підприємництва;
  - ✓ звільнення від оподаткування кооперативних заощаджувальних інститутів, кредитних спілок, створених силами самих малих бізнесменів тільки для фінансової взаємодопомоги в межах цих об'єднань, як безприбуткових організацій;
  - ✓ помірне оподаткування спадщини і дарувань, встановлення неоподатковуваних мінімумів на перехід капіталу таким способом.

З метою більш наочного висвітлення авторської позиції щодо спеціальних вимог до конструювання оптимального оподаткування суб'єктів малого підприємництва в умовах трансформаційної економіки пропонуємо їх схематичне узагальнення (рис. 1.1).



*Рис. 1.1. Спеціальні принципи проектування  
оптимального оподаткування малого бізнесу  
в умовах трансформаційної економіки*

Підсумовуючи результати проведеного дослідження теоретико-концептуальних основ податкового стимулювання суб'єктів малого бізнесу в Україні (зокрема з'ясування питань функціонального призначення та принципів побудови оптимального оподаткування малого підприємництва в умовах радикальних економічних реформ), можна зробити такий висновок.

Хоча єдиної особливої теорії оподаткування суб'єктів малого підприємництва немає, вважаємо, що нормативно-фіскальні засади малого бізнесу – розуміння функціонального призначення та універсальні принципи раціонального справляння податків у цьому секторі економіки – потребують уточнення із врахуванням специфіки функціонування малих форм господарювання, що найрельєфніше виявляється на етапі здійснення кардинальних ринкових реформ. Така конкретизація дає змогу закласти певне теоретичне підґрунтя для подальших комплексних досліджень ефективності діючої системи оподаткування малого бізнесу в Україні та розроблення стратегічних напрямків її модернізації з метою підвищення фіскального і стимулюючого потенціалу.

## **1.5. Концептуалізація формування оптимальної спрощеної моноподаткової технології для суб'єктів малого підприємництва**

---

Безпрецедентною новацією реформування сфери оподаткування вітчизняного малого бізнесу в Україні стало запровадження у 1998 р. як альтернативи традиційному (загальному) порядку справляння численних податків і обов'язкових платежів радикально спрощеної схеми оподаткування малих підприємницьких структур – єдиного податку<sup>1</sup>.

Зауважимо, що протягом останніх років спрощена система оподаткування, обліку та звітності суб'єктів малого підприємництва декілька разів зазнавала суттєвих трансформацій, які вплинули як на розвиток вітчизняного сектору малого бізнесу, так і на його фіскальну роль – внесок у формування бюджетів різних рівнів. Зокрема, останні кардинальні зміни у порядок справляння єдиного податку для представників малого бізнесу, які набули чинності з 01 січня 2015 р., були внесені Законом України № 71-VIII від 28 грудня 2014 року «Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких законів України щодо податкової реформи»<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Про спрощену систему оподаткування, обліку та звітності суб'єктів малого підприємництва : Указ Президента України № 727/98 від 03 лип. 1998 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/727/98/print1392563984325008>.

<sup>2</sup> Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких законів України щодо податкової реформи : Закон України № 71-VIII від 28 груд. 2014 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/71-19/print1392563984325008>.

На наш погляд, саме згаданою підвищеною мінливістю умов справляння єдиного податку з суб'єктів малого підприємництва в Україні пояснюється той факт, що інтерес до нього з боку науковців і фахівців практичного спрямування не згасає. Проте більшість публікацій у спеціалізованій економічній літературі й особливо періодиці, присвяченій проблематиці спрощеного оподаткування, зводиться до детального аналізу змін, конкретних переваг і недоліків (швидше колізій правового характеру та недосконалості методики) згаданої фіскальної технології. Причому «ейфорія» на початках її впровадження зараз змінилась дещо скептичним ставленням до того, що єдиний податок у сучасному його варіанті здатний стати універсальним засобом податкового стимулювання розвитку малих форм бізнесу і стабільним значимим джерелом формування бюджетних ресурсів держави.

На нашу думку, багатьох непорозумінь і ускладнень суто технічного характеру при застосуванні єдиного податку для суб'єктів малого підприємництва можна було б уникнути або звести їх до мінімуму (крім об'єктивно властивих їй негативних характеристик, висвітлених у табл. 1.5), якби законодавство, що регламентує цей податковий режим, базувалось на науково вивіреній концептуальній основі. Вважаємо, що відправним пунктом у розробці такої концепції мають стати дослідження таких недостатньо вивчених питань нормативно-теоретичного спрямування :

- ✓ доцільності широкого використання радикально спрощених методів оподаткування в економіках трансформаційного типу загалом і сфері малого підприємництва зокрема;
- ✓ визначення характерної (типової) соціально-економічної кон'юнктури, за якої їхнє використання є виправданим і вигідним для суспільства;
- ✓ пошуку найбільш оптимального об'єкта оподаткування для універсального (єдиного) податку залежно від того, яким конкретним цілям надається пріоритет на певній стадії розвитку сектору малого бізнесу та котрий би мінімізував негативні наслідки його справляння.

Певною мірою відповісти на означені запитання дає змогу вивчення й узагальнення полеміки, яка ведеться щодо ідеї граничного спрощення оподаткування декілька століть, а також аналіз сучасного зарубіжного досвіду оподаткування представників так званої «малої економіки» та відповідної вітчизняної фіскальної практики, їхнє

зіставлення з метою виявлення аналогій, принципових розходжень і закономірностей.

Сама ідея всеосяжного єдиного податку своїм корінням сягає в глиб історії людської цивілізації. Очевидно, першим і останнім прикладом її успішного практичного втілення був єдиний загальномайновий податок, який справлявся певний період у Стародавніх Греції та Римі на зорі їхнього становлення. Однак незначна диференціація доволі примітивних господарських процесів у цих античних державах зумовила його розщеплення на дрібніші податки.

Своєму відродженню й отриманому статусу самостійної науково-теоретичної концепції ідея універсального податку завдячує детальному обґрунтуванню її теоретико-концептуальних положень у працях відомих французьких мислителів XVI–XVIII ст.: Жана Бодена, Себастьяна Вобана, П'єра Буагільбера та Джона Ло, котрі були переконаними адептами єдиного податку на всі види доходів. Проте спроба міністра фінансів Н. Демаре запровадити у Франції в 1710 р. такий фіскальний платіж за проектом С. Вобана у вигляді так званої «королівської десятини» (10%-го подоходного податку для всіх верств населення) потерпіла фіаско<sup>3</sup>.

Пізніше концепцію єдиного податку, але на землю, підтримали фізіократи (Франсуа Кене, Анн Тюрго та ін.). Незважаючи на відсутність практичних аналогів одноподаткових національних фіскальних систем, її прихильники продовжували теоретичні пошуки оптимально-універсального об'єкта оподаткування. Так, зокрема, у праці «Антифізіократ» (1780 р.) представник німецької економічної думки Йоханн Пфейффер пропонує єдиний податок на видатки. Не менш оригінальною є пропозиція Еміля де Жірдена щодо заміщення сукупності податків одним податком на капітал («Податок», 1857 р.). Необхідною передумовою для утвердження комуністичних ідеалів – знищення капіталістичної власності – вважали запровадження високого єдиного прогресивно-подоходного податку засновники марксистської ідеологічної доктрини («Маніфест Комуністичної партії», 1848 р.). Скрупульозно і переконливо доводив переваги єдиного податку з вартісної оцінки земель американський

---

<sup>3</sup> Андрущенко В. Л. Фінансова думка Заходу в ХХ столітті : (Теоретична концептуалізація і наукова проблематика державних фінансів) / В. Л. Андрущенко. – Львів : Каменяр, 2000. – С. 256.

економіст Генрі Джордж («Єдиний податок на вартість землі», 1890)<sup>4</sup>. Проте згаданими іменами перелік прибічників зазначеної теорії не вичерпується, хоча наведених прикладів, на нашу думку, достатньо, щоб зрозуміти, що різноманіття наукових поглядів свідчить про марність спроб відшукати один податок, котрий би задовольняв комплекс нормативних вимог до конструювання ефективного загальнонаціонального оподаткування.

Варто зазначити, що теоретична конструкція податкової системи, яка базується на одному податку, зазнавала нищівної і неспростовної критики як з боку сучасників названих вище вчених, так і представників молодого покоління фінансистів-науковців (П.-Ж. Прудона, Ф. Нітті, М. Бржеського, Й. Кулішера, О. Ісаєва та ін.). Проте найбільш переконливим аргументом на користь неспроможності фіску у максимально спрощеному вигляді повноцінно виконувати покладені на нього обов'язки – наповнення державної скарбниці й ефективного регулювання соціально-економічних процесів – стали самі реалії практики оподаткування, яка відкинула цю ідею як абстрактно нездійсненну.

Щоправда, ідея універсального субституту сукупності податків інколи «реанімується» сучасними вченими. Прикладами подібного радикального підходу до реформування діючої багатоподаткової системи в Україні можуть бути концепції Г. Балашова<sup>5</sup>, С. Кононенка<sup>6</sup> та В. Сенчукова<sup>7</sup>, а в Росії – А. Засухіна<sup>8</sup> та Д. Львова<sup>9</sup>. Проте, на нашу думку, названі реформаторські проекти є більш гіпотетичного

---

<sup>4</sup> Андрущенко В. Л. Фінансова думка Заходу в ХХ столітті : (Теоретична концептуалізація і наукова проблематика державних фінансів) / В. Л. Андрущенко. – Львів : Каменярь, 2000. – С. 257–262.

<sup>5</sup> Соколовська А. М. Податковий кодекс як фактор фінансової стабілізації / А. М. Соколовська // Фінанси України. – 1999. – № 1. – С. 61.

<sup>6</sup> Кононенко Ю. С. Україну ожидает экономический взлет, если... / Ю. С. Кононенко. – К. : Европ. ун-т финансов, менеджмента и бизнеса, 1999. – С. 48–49.

<sup>7</sup> Сенчуков В. Оптимальна система оподаткування / В. Сенчуков // Економіка України. – 1999. – № 3. – С. 55–60.

<sup>8</sup> Засухин А. Т. Доходы и налоги / А. Т. Засухин. – М. : ОАО «НПО «Изд-во «Экономика»», 1999. – С. 189–191.

<sup>9</sup> Львов Д. С. Перспективы долгосрочного социально-экономического развития России [Электронный ресурс] / Д. С. Львов // Вестник Российской академии наук. – 2005. – Т. 73, № 8. – С. 675–697. – Режим доступа : <http://www.vivovoco.rsl.ru/VV/JORNALyVRAN/ECONOM/ECONOM.HTM>.

характеру, а їхня поява швидше зумовлена великою суб'єктивно-психологічною привабливістю ідеї єдиного податку та суттєвими недоліками традиційної мультибазисної системи оподаткування, аніж базується на загально визнаних теоретичних постулатах і ґрунтовних аналітичних дослідженнях ефективності (корисності) спрощених фіскальних технологій і можливих наслідків їхнього застосування в найрізноманітніших детально змодельованих ситуаціях. Окрім того, сьогодні вагомішими стали аргументи противників екстремального примітивізму при конструюванні національної податкової системи. Так, наприклад, В. П. Вишневський для верифікації висновків щодо утопічності ідеї єдиного податку, отриманих шляхом логічно-вербальних міркувань, використовує методи математичної формалізації<sup>10</sup>. Аналогічно авторитетний західний спеціаліст з проблематики державних фінансів і державного господарювання Дж. Ю. Стиглиц, підтримуючи доцільність полімерії системи оподаткування, висновки базує на результатах досліджень наслідків окремих податків, отриманих на основі застосування математичного апарату. Щодо цього вчений зауважує: «Немає змісту просто підраховувати число деформацій, спричинених податковою системою. Наприклад, деякі економісти відстоювали точку зору, згідно з якою ми повинні мати подоходний податок, але не мати спеціальних непрямих податків (скажімо, на цигарки, алкоголь чи предмети розкоші), тому що одна деформація краще декількох. Цей висновок був би правильним, якби не було деформацій, спричинених подоходним податком. ... Чистий тягар втрат від податку [подоходного] був пропорційним квадратові ставки податку. Це передбачає, що, можливо, краще мати певну кількість малих податків, ніж один великий»<sup>11</sup>.

Не вдаючись до перерахунку численних слухних доказів нереальності практичного застосування єдиного всеохоплюючого податку, зазначимо, що квінтесенцію цих аргументів можна стисло виразити словами корифея російської фінансової науки Й. М. Кулішера: «...Процес податкової еволюції, як і всякої еволюції взагалі, комбінує обидві ознаки – диференціацію й інтеграцію, але у

---

<sup>10</sup> Вишневський В. П. До питання про ідею єдиного податку / В. П. Вишневський // Фінанси України. – 2000. – № 7. – С. 11–17.

<sup>11</sup> Стиглиц Дж. Ю. Экономика государственного сектора / Дж. Ю. Стиглиц. – М. : Изд-во МГУ : ИНФРА-М, 1997. – С. 447.



повній суперечності з цим процесом, як і взагалі з розвитком і сучасним станом суспільства, знаходиться доведене до крайності спрощення податкової системи, спричиняючий насильство над різноманітністю реального життя єдиний податок»<sup>12</sup>.

Згідно з наведеним вище вважаємо, що багатоукладна трансформаційна економіка з її гетерогенним розмаїттям форм підприємницької діяльності (від примітивної вулично-лоткової торгівлі та індивідуального ремісництва до найбільш модерних у техніко-економічному плані невеликих фірм-виробників Hi-tech-продукції чи надпотужних фінансово-промислових груп, холдингів і мереж супермаркетів), підвищеним динамізмом соціально-економічних процесів, різким слабо прогнозованим перепадом макроекономічних показників, від яких напряду залежить величина бюджетних надходжень окремих податків, ще менше підходить для ризикових експериментів із впровадження універсального єдиного податку, ніж більш-менш усталене розвинуте ринкове господарство. До того ж перспектива майбутньої інтеграції постсоціалістичних країн у світовий економічний простір як рівноправних партнерів передбачає уніфікацію їхніх податкових систем за зразком індустріально розвинутих держав Заходу, котрі явно уникають одноподаткових конструкцій системи фіску.

Разом з тим, незважаючи на всю абстрактність *idee fixe* (франц. «нав'язлива думка») єдиного податку, гострі дискусії навколо неї не були безплідними. Вони дали поштовх розвитку нормативної фіскальної теорії та прагматики справляння окремих податків. Крім цього, на наш погляд, віддалена від реальності концепція екстремального спрощення оподаткування набуває евентуального характеру, якщо її застосування розглядати у вузько окреслених просторово-часових рамках і для обмеженого кола платників за умови наявності адекватної (сприятливої) соціально-економічної ситуації. Інакше кажучи,

**по-перше**, згадана ідея може бути реалізована на практиці не на загальноекономічному рівні, а лише для окремого доволі обмеженого сектору економіки (певних категорій платників податку), котрий об'єктивно найбільше схильний до кардинально спрощених фіскальних схем. **По-друге**, подібна податкова політика має бути

---

<sup>12</sup> Кулишер И. М. Очерки финансовой науки. Вып. 1 / И. М. Кулишер. – Петроград : Наука и школа, 1919. – С. 150.

дискретного (тимчасового) характеру, тобто здійснюватись до досягнення конкретних наперед визначених цілей. **По-третє**, для цього мають бути як об'єктивні, так і суб'єктивні причини.

На нашу думку, відповідно до специфічних особливостей функціонування суб'єктів малого підприємництва та впливу на них з боку фіску (обґрунтованих в попередньому підрозділі монографії), вони є найбільш адекватними до застосування єдиного податку. І, перш за все, до цього тяжіють найдрібніші форми бізнесу (індивідуальні підприємці, приватні та сімейні мікрофірми тощо), причому як з позицій платника податків, так і держави. Для підтвердження згаданої тези достатньо згадати потенційні позитивні ефекти, які може зумовити впровадження спрощених податкових технологій у секторі дрібного підприємництва (див. табл. 1.5). До того ж у такому разі ризик невиправного розбалансування дохідної і видаткової частин бюджетів при звуженні податкової бази, зумовленого змінами господарської кон'юнктури, значно нижчий, аніж у разі розширення сфери дії монофіскальної технології на найширший загал підприємницьких структур.

Разом з тим, вважаємо, що досконало спроектована і відлагоджена традиційна мультибазисна податкова система для малого бізнесу ближча до ідеалів оптимального оподаткування, оскільки в ній взаємокомпенсуються недоліки і переваги окремих податків, що посилює загальний сприятливий вплив оподаткування на економіку. З огляду на це не випадково наголошено на можливості (а не обов'язковості) заміни її сурогатом у формі єдиного податку. Отже, впровадження радикально спрощеного оподаткування суб'єктів малого підприємництва доцільне лише за наявності комплексу умов, при яких недоліки єдиного податку будуть перекирватись позитивним ефектом від його застосування.

На нашу думку, до таких основних передумов об'єктивного та суб'єктивного характеру належать:

- ✓ перебування економіки на стадії початку чи остаточно незакінченої ринкової трансформації, коли сектор малого приватного підприємництва тільки зароджується або не виокремився у повноцінну високоефективну ланку національного господарського комплексу (не набрав так званої «критичної маси»), і перебіг цих процесів відбувається без належної динаміки;
- ✓ наявність високого (або надмірного) рівня податкових вилучень у ВВП у поєднанні зі значними вадами та недосконалістю діючої

- мультиподаткової системи (громіздкість; складність методик; нестабільність законодавства і присутність численних правових колізій; монополія податкових органів на інформацію щодо роз'яснення нормативних актів; «збитковість» справляння окремих податків та ін.), що гальмує підприємницьку активність, особливо в малих її формах;
- ✓ вивільнення внаслідок ринково орієнтованих структурних зрушень в економіці та циклічних кризових явищ значної частини працездатного населення. Звільнені кваліфіковані спеціалісти, більшість з яких нефахівці в галузі оподаткування і бухгалтерського обліку, зможуть швидко і без зайвих затрат отримати джерело доходів для існування, започаткувавши власну «невелику справу», тільки за умови максимальної простоти, транспарентності, доступності реєстраційних і фіскальних процедур та помірною податкового навантаження;
  - ✓ низька податково-розрахункова дисципліна платників, терпимість громадської думки до податкових правопорушень і зловживань, високий рівень корупції в податкових та інших контролюючих органах, швидке розростання «тіньової» економіки та її зрощування з криміналітетом;
  - ✓ неспроможність слабо технічно оснащеної податкової служби забезпечити всеохоплюючий належний контроль за діяльністю підприємців та достатнє наповнення казни держави;
  - ✓ надмірні бюджетні витрати на утримання роздутого штату податкової служби й апарату управління численними цільовими державними фондами (особливо за наявності бюджетного дефіциту) тощо.

Так, наявність перелічених вище проблем не гарантує обов'язкового впровадження методів спрощеного оподаткування суб'єктів малого підприємництва. Прийняття відповідних нормативно-правових актів залежить від додаткових суто суб'єктивних факторів – політичної боротьби та лобювання рішень органів законодавчої і виконавчої влади, а також від обраної моделі соціально-економічного розвитку (економічної доктрини) в конкретно взятій країні.

Що ж стосується визначення тривалості використання спрощеної податкової технології, то, очевидно, підставою для її відміни буде вирішення тих проблем, подолання негативних явищ і тенденцій, які здебільшого зумовили її впровадження. До того ж ефективне реформування і модернізація (усунення раніше перелічених недоліків) традиційної системи оподаткування, зкомбінованої з багатьох різних

видів податків і зборів, може супроводжуватися масовим добровільним поверненням суб'єктів малого бізнесу – платників єдиного податку до загальнозстановленого порядку оподаткування, що стане вагомою причиною поступової (поетапної) відмови від спрощеного режиму фіску.

Показовим з точки зору підтвердження реалістичності наведених міркувань є той факт, що з ідеєю дочасного використання суттєво спрощених схем оподаткування для малих господарських структур у трансформаційний період погоджуються навіть ідеологічні противники концепції єдиного універсального податку. Так, М. Я. Дем'яненко зазначає, що «...для складних економічних систем (великих господарських об'єктів) потрібна і складна податкова система; для простих систем (мале підприємництво) – проста податкова система»<sup>13</sup>. Дослідниця альтернативних спрощених схем оподаткування В. В. Сідляр вважає, що їхнє застосування є виправданим лише за наявності певних обмежень у часі, щодо кола платників і видів господарської діяльності, бо тільки в цьому разі «...спрощений підхід в оподаткуванні дає можливість суб'єктам дрібного і малого підприємництва зменшити витрати на сплату податків, і тим самим держава сприяє розвитку економічної активності та скороченню безробіття в суспільстві»<sup>14</sup>.

Повертаючись до проблеми пошуку оптимального об'єкта, з якого має справлятися єдиний податок (але з урахуванням специфіки суб'єктів малого підприємництва), зазначимо, що серед вітчизняних і зарубіжних науковців немає одностайності щодо цього питання. Одні з них пропонують оподатковувати винятково отримані фінансові результати від виробничо-комерційної діяльності конкретного платника. Зокрема, С. А. Стасенко зазначає, що з малих приватних підприємств найкраще справляти податок, аналогічний

---

<sup>13</sup> Дем'яненко М. Я. Податки в системі економічних відносин / М. Я. Дем'яненко // Податковий кодекс України й стимулювання вільних підприємств: концепції, програми, технології : матеріали Всеукр. наук.-практ. конф., 11–13 березня 2000 р. – К. : Європ. ун-т фінансів, інформ. систем, менеджм. і бізнесу. – С. 31.

<sup>14</sup> Сідляр В. В. Дивергенція наукових теорій єдиного податку / В. В. Сідляр // Світ фінансів. – 2008. – Вип. 3(16). – С. 22.

до того, який поширюється на підприємців-індивідуалів<sup>15</sup>. З. С. Варналій, О. В. Сергійко<sup>16</sup> та П. Ю. Буряк<sup>17</sup> вважають доцільним законодавчо встановити єдиний сукупний податок на прибуток малих фірм за ставкою в межах 30–45%.

Обираючи об'єктом оподаткування єдиним податком прибуток малого підприємства або доходи приватного підприємця, згадані вище вчені переважно керуються тим, що такий фіскальний платіж найбільше відповідає критерію рівномірності (рівнонапруженості) оподаткування. Однак справляння згаданого податку потребує детального обліку фінансово-господарських операцій, навичок здійснення записів в облікових регістрах, періодичної подачі відповідної податкової звітності (декларацій), тобто відчутних накладних витрат на дотримання фіскальних процедур. Крім цього, якщо податок сплачується за прогресивною шкалою (або високою пропорційною ставкою), то знижуються стимули до збільшення прибутку шляхом нарощування виробничих обсягів (товарообороту) та/або раціоналізації технологічних процесів.

Інша група економістів (наприклад, У. Байройтер, У. Вайсенбургер, Т. Вахненко, А. Зіденберг та Л. Хоффман<sup>18</sup>) впевнені, що критерію раціонального оподаткування дрібного бізнесу відповідає паушальний фіксований податок, котрий може бути розбитий за місяцями та диференційований за видами економічної діяльності. При цьому коло платників податку у фіксованому розмірі обмежується винятково мікропідприємствами, до яких зараховуються фірми з

---

<sup>15</sup> Стасенко В. А. Налоговая политика и создание оптимальной налоговой системы Республики Беларусь / В. А. Стасенко. – Мн. : Парадокс, 1996. – С. 33.

<sup>16</sup> Варналій З. С. Мале підприємництво в країнах з перехідною економікою (проблеми державної підтримки) / З. С. Варналій, О. В. Сергійко. – К. : Ін-т приватного права і підприємництва АПрН України, 1999. – С. 27.

<sup>17</sup> Буряк П. Вплив податкового законодавства на розвиток малого бізнесу в Україні / П. Буряк, С. Лондар, О. Маліновська // Проблеми та шляхи розвитку податкової системи України : матеріали Наук.-практ. конф. (м. Ірпінь, трав. 1998 р.) / Ред. : П. В. Мельник ; Держ. податкова адмін. України ; Укр. фін.-екон. ін-т. – Ірпінь, 1998. – С. 213.

<sup>18</sup> Рынок в рыночную экономику. Реформы в Украине : взгляд изнутри / У. Байройтер, У. Вайсенбургер, Т. Вахненко и др. ; Л. Хоффман, А. Зиденберг (ред.). – К. : Феникс, 1997. – С. 75.

чисельністю до 10 осіб або з величиною обороту, нижчою від неоподаткованого «порогу» з ПДВ.

На відміну від податків, що безпосередньо залежать від фінансових результатів господарювання, єдиний податок у фіксованому розмірі дає змогу максимально спростити відносини платника – представника малого бізнесу із бюджетом. Зникає потреба у здійсненні складних облікових операцій та розрахунків податкових зобов'язань, усуваються причини для конфронтації з фіскальними органами, що робить дрібне підприємництво набагато привабливішим і більш доступним. Універсальні податки у фіксованій сумі сприяють більш ефективному використанню виробничого потенціалу (ресурсів), зниженню собівартості продукції, зростанню обсягів виробництва і реалізації, оскільки отриманий додатковий прибуток повністю знаходиться у розпорядженні суб'єкта господарювання. Разом з тим, вони не позбавлені дуже значного недоліку – практично ігнорується максима соціальної справедливості. Нерівномірність розподілу податкового навантаження спричинює погіршення конкуренції, формування нераціональної структури сектору малого бізнесу (скорочення частки пріоритетних високотехнологічних галузей і видів діяльності). Також це призводить до посилення розшарування в суспільстві за рівнем доходів, що викликає невдоволення малозабезпечених верств населення. Так, можна частково усунути згаданий недолік з допомогою диференціації ставок (залежно від профілю і середньої нормативної дохідності на одиницю фізичних характеристик, від яких вона залежить), але це призведе до ускладнення формул обчислення єдиного податку та зниження ефективності його податкового адміністрування.

Згідно із наведеними вище міркуваннями вважаємо, що для особливо малих суб'єктів підприємництва – фізичних і юридичних осіб (незалежно від організаційно-правової форми та форми власності) або так званих «мікрофірм» більш доцільно запроваджувати єдиний податок у вигляді фіксованої плати, диференційованої залежно від встановлених критеріїв – аналога відомих у світовій практиці варіантів оподаткування «за стандартом». Наприклад, схожий підхід до оподаткування малого бізнесу «за стандартом» (Standard Assessment Guides) застосовують у Польщі

(податкова картка або лист (tax card)<sup>19</sup>), в Росії («налог на вменённый доход для определённых видов деятельности»<sup>20</sup>), в Ізраїлі (*tachshivim*, який пізніше був замінений *tadrihim*) та окремих розвинутих країнах (в Іспанії і Туреччині). Це в чистому вигляді презумптивні, розраховані на підставі опосередкованих ознак податки. Ймовірний дохід встановлюють залежно від виду діяльності суб'єкта дрібного підприємництва і від наявності в його розпорядженні потрібних для такої діяльності факторів, які важко приховати під час перевірки (кількість посадочних місць у ресторані, крісел у перукарні і т. ін.)<sup>21</sup>.

Третя група науковців і практиків вважає, що єдиний податок від обсягу виручки «...цілком відповідає загальноприйнятій за кордоном практиці оподаткування малого бізнесу»<sup>22</sup>. Доцільність використання як об'єкта оподаткування виручки від реалізації підтверджується досвідом застосування подібних схем оподаткування суб'єктів малого підприємництва в країнах з трансформаційною економікою (Бразилія, Вірменія, Білорусь, Киргизія, Таджикистан, Азербайджан, Казахстан), в яких для таких цілей використовують саме «оборотні» показники (вальної виручки, валового доходу, обороту з реалізації тощо), а також досвідом успішного застосування «оборотного» податку для невеликих сільськогосподарських підприємств у СРСР у перші роки НЕПу. Так, у зв'язку з поглибленням товарно-грошових відносин у сфері сільського господарства Постановою ВЦВК СРСР від 25 квітня 1926 р. Положення «Про єдиний сільськогосподарський податок 1926/27 рр.» було запроваджено єдиний сільськогосподарський податок, який справлявся за подоходним принципом, тобто об'єктом оподаткування став дохід відповідного господарства в грошовій

<sup>19</sup> Квасовський О. Р. Зарубіжний досвід застосування спрощених схем оподаткування для малого бізнесу в країнах з перехідною економікою / О. Р. Квасовський // Науковий вісник Волинського державного університету імені Лесі Українки. – 2002. – № 2. – С. 254-255. – (Серія : Економічні науки).

<sup>20</sup> Лазарев А. С. Проблемы налогообложения субъектов малого предпринимательства / А. С. Лазарев, Ю. С. Шемелева // Финансы. – 1999. – № 9. – С. 31.

<sup>21</sup> Шкробела Е. В. Совершенствование налогообложения малого бизнеса [Електронний ресурс] / Е. В. Шкробела ; под науч. руководством М. А. Алексева и С. Г. Синельникова-Мурылева. – Режим доступа : <http://www.iet.ru/usaid/5final/1.htm>.

<sup>22</sup> Слепец В. Н. Налоги и мировой рынок / В. Н. Слепец. – Одесса : Астропринт, 1999. – С. 90.

формі<sup>23</sup>. На наш погляд, єдиний податок з обороту від продажу має як переваги, так і суттєві недоліки.

До позитивних сторін універсального податку з валового доходу (виручки) належать особлива простота обліку його податкової бази (для платника) та фіскального адміністрування (для податкових органів), тому що не потрібно оцінювати (контролювати) вартість затрачених на виробництво факторів (витрат). Відповідно на етапі становлення сектору малого бізнесу в країнах з транзитивною економікою, в умовах низької податкової грамотності і культури (свідомості) значної частини малих підприємницьких структур і обмежених можливостей органів податкової служби охопити їх дієвим контролем вищенаведений аргумент превалює над іншими.

Разом з тим, з точки зору фіскальної теорії, єдиному податку з виручки (чи валового доходу) властиві всі недоліки «оборотного» оподаткування. По-перше, якщо таким податком оподатковується не реалізація кінцевому споживачу, а проміжна продукція суб'єктів господарювання, об'єднаних в один технологічний ланцюг, то це зумовлює відомий каскадний ефект (багатократне оподаткування доходів). По-друге, єдиний податок з обороту включається до витрат виробництва, тому у разі еластичних кривих попиту і пропозиції (що характерно для тривалих часових проміжків) і заданих (стабільних) цін на продукцію відбувається деформація оптимального рішення фірми щодо обсягів випуску продукції (їхній розмір може помітно знижуватись). По-третє, платник згаданого інтегрованого податку змушений його сплачувати навіть тоді, коли він зазнав реальних економічних збитків, і податкові зобов'язання з податку на прибуток відсутні. Хоча, з іншого боку, це стимулює його працювати прибутково.

Значною мірою нейтралізувати вищезгадані негативні ефекти можна, вилучивши зі складу єдиного податку на виручку (дохід) ПДВ та платежі до цільових соціальних фондів (єдиний соціальний внесок). Аналогічну позицію щодо оптимізації єдиного податку з обороту для малого бізнесу в Україні відстоює німецький фахівець з фіскальної політики У. Тіссен. Зокрема, він вважає введення

---

<sup>23</sup> Маріхін К. В. Історіографія проблеми виникнення спрощеної системи оподаткування [Електронний ресурс] / К. В. Маріхін // Держава та регіони. – 2014. – № 2. – С. 48. – (Серія : Право). – Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/drp\\_2014\\_2\\_10.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/drp_2014_2_10.pdf).



соціальних відрахувань в інтегрований податок для малих підприємств він вважає порушенням принципу незалежності фінансування системи державного соціального забезпечення<sup>24</sup>. При цьому для мінімізації трудомісткості облікових процедур, пов'язаних з окремим справлянням ПДВ, необхідно внести зміни до порядку його розрахунку, за якими суб'єкт малого підприємництва – платник єдиного податку з виручки може обрати спрощений спосіб обчислення ПДВ до сплати в бюджет, що повністю базується на тому самому об'єкті оподаткування (шляхом множення обороту платника податку за звітний період на встановлені стандартні коефіцієнти)<sup>25</sup>.

Як зазначалось раніше, без відокремленого справляння єдиного соціального внеску неможливо буде реалізувати диференційований підхід до нарахування пенсій та інших страхових виплат, що є основою реформування системи державного пенсійного і соціального страхування. Крім цього, оскільки вказаний обов'язковий платіж є фіксованим відсотком від фактичних витрат на оплату праці найманих працівників, він буде нескладним в обчисленні. Відповідно незначні адміністративні витрати на ведення його обліку та подання звітності не мають перешкоджати встановленню загального порядку справляння цього внеску для платників єдиного податку з виручки (доходу), що використовують працю найманих осіб.

Більш привабливою з теоретичної точки зору формою паушального (інтегрованого) оподаткування суб'єктів малого бізнесу є податки на потоки грошових коштів, особливо найпростіший в обчисленні податок на чистий потік реальних трансакцій – різниця між виручкою від реалізації та вартістю факторів, що використовуються у виробництві (зарубіжні науковці позначають його абрєвіатурою R-based Corporate Cash-Flow Tax, real). Виражаючись лаконічно, до головних переваг останнього порівняно з єдиним податком «оборотного» типу можна зарахувати нейтральність щодо інвестиційних та інших підприємницьких рішень. Так, за умови

<sup>24</sup> Тіссен У. До питання щодо оподаткування суб'єктів малого підприємництва в Україні [Електронний ресурс] / У. Тіссен. – Режим доступу : [http://www.ier.kiev.ua/Ukr/WP/WP6\\_Ukr.htm](http://www.ier.kiev.ua/Ukr/WP/WP6_Ukr.htm) (Ukrainian WIN).

<sup>25</sup> Квасовський О. Р. Оптимізація справляння ПДВ у сфері малого бізнесу: досвід постсоціалістичних і ринково розвинутих країн / О. Р. Квасовський // Вісник Тернопільської академії народного господарства. – 2004.– Вип. 1. – С. 25–26.

застосування єдиної податкової ставки для всіх без винятку платників величина чистого доходу (прибутку), генерованого активами суб'єкта господарювання, внаслідок оподаткування зменшується пропорційно залежно від розміру такої ставки. Інакше кажучи, співвідношення норм чистої дохідності (рентабельності) різних фірм після введення податку не змінюється. Крім цього, оскільки база згаданого податку більш наближена до об'єкта, з якого утримується податок на прибуток, то оцінка платоспроможності конкретного платника буде набагато точнішою.

Попри вказану перевагу, податок на чистий потік реальних трансакцій потребує повного обліку (точного оцінювання) видатків на фактори, що використовуються у виробництві, тобто зростають податково-бюрократичні витрати у платника, а для податківців ускладнюється процес його адміністрування. Не позбавлений він також інших недоліків, зокрема механізм його справляння не передбачає перенесення збитків попередніх років на фінансові результати поточного року, що дестимулює ризикові інвестиції.

Податкові на чистий потік реальних трансакцій також властиві окремі недоліки податку на прибуток, пов'язані з ухиленням від його сплати. Так, оскільки при визначенні податкової бази із валового потоку грошових надходжень вираховуються платежі за виробничі фактори (в т. ч. повна вартість придбаних необоротних активів), це може призводити до певних зловживань. Для здійснення фінансово-господарської діяльності фірма може придбати як основні засоби дуже дороге обладнання чи майно, здійснити вирахування його вартості з оподатковуваної суми, після чого продати його за готівку без оформлення реалізації або за істотно заниженою ціною, що дасть змогу зменшити об'єкт оподаткування. Запровадження ж звичайного порядку нарахування амортизації не має сенсу, бо це значно ускладнить облік єдиного податку на чистий потік реальних трансакцій, а заборона списання на видатки вартості основного капіталу призведе до суттєвих викривлень у його обчисленні.

Проте, з описаної вище ситуації є вихід:

- ✓ запровадження терміну, протягом якого фірма не має права списувати майно, придбане для виробничих цілей (крім випадків належним чином оформленого його псування чи пропажі). Цей термін має дорівнювати періоду його повної амортизації;
- ✓ введення порядку, який передбачає перерахунок величини об'єкта оподаткування при реалізації основних засобів за явно

заниженою ціною відповідно до звичайної ринкової вартості аналогічних активів з урахуванням їхнього зносу<sup>26</sup>.

Наведені вище міркування підтверджують, що в Україні для суб'єктів малого підприємництва, які не належать до мікрофірм, варто на декілька найближчих років зберегти справляння єдиного (сукупного) податку у відсотках до обороту, але за прикладом Бразилії, Вірменії, Киргизії і Польщі його ставки потрібно диференціювати за укрупненими галузями (сферами) підприємницької діяльності. Це дасть змогу краще враховувати галузеву специфіку формування витрат, доданої вартості та ціни виробленої продукції (робіт, послуг), тобто уникати великих розбіжностей у рівнях оподаткування суб'єктів малого бізнесу в різних галузях економіки, як це спостерігається нині за застосування уніфікованих ставок. І тільки згодом, у разі досягнення позитивних результатів економічного експерименту із впровадження єдиного податку на чистий потік реальних трансакцій у грошовому виразі в окремих найбільш типових регіонах України, можна буде перейти на справляння згаданого інтегрованого податку.

Підбиваючи підсумки проведеного дослідження, зазначимо, що, незважаючи на те, що головна мета граничного спрощення податкового режиму для суб'єктів малого підприємництва – стимулювання їх розвитку через механізм зниження податково-адміністративного тягаря (за рахунок кардинального скорочення витрат на дотримання вимог податкового законодавства), погляди науковців і фахівців-практиків щодо окремих структурних елементів єдиного податку (об'єкта та суб'єкта оподаткування) розходяться. На нашу думку, подібні розбіжності зумовлені тим, що різні автори при виборі варіанта універсального податку концентрують увагу на конкретних відмінних напрямках заохочення малого бізнесу, а також надають перевагу різним принципам оптимального оподаткування. Це черговий раз підтверджує, що «...знайти податок, виблискуючий одними достоїнствами, настільки ж немисливо, як відшукати таку

---

<sup>26</sup> Шкрібела Е. В. Совершенствование налогообложения малого бизнеса [Електронний ресурс] / Е. В. Шкрібела; под науч. руководством М. А. Алексеева и С. Г. Синельникова-Мурылева. – Режим доступа: <http://www.iet.ru/usaid/5final/1.htm>.

людину»<sup>27</sup>. Таким чином, підбирати оптимальний єдиний податок потрібно так, щоб він максимально сприяв досягненню пріоритетних цілей для конкретного етапу соціально-економічного розвитку як самого сектору малого бізнесу, так і національної економіки загалом. Причому якою б продуманою, теоретично обґрунтованою та практично відпрацьованою не була моноподаткова технологія, вона навряд чи задовольнятиме всіх суб'єктів малого підприємництва без винятку. Завжди знайдуться ті, хто не захоче заради прозорості та простоти фіскальних схем і порядку податкового обліку пожертвувати точністю обчислення належних до сплати податків та іншими перевагами загальноприйнятих правил оподаткування (повна інформація про фінансово-господарську діяльність, більш вільний доступ до кредитних ресурсів, користування пільгами, співпраця і партнерські відносини з великими та середніми фірмами тощо). З метою дотримання принципу недопущення податкової дискримінації окремих платників перехід суб'єктів малого підприємництва на спрощені методи оподаткування потрібно здійснювати на добровільних засадах (самостійний вибір платником).

---

<sup>27</sup> Кулишер И. М. Очерки финансовой науки. Вып. 1 / И. М. Кулишер. – Петроград : Наука и школа, 1919. – С. 148.

### Література

1. Андрущенко В. Л. Фінансова думка Заходу в ХХ столітті : (Теоретична концептуалізація і наукова проблематика державних фінансів) / В. Л. Андрущенко. – Львів : Каменяр, 2000. – 303 с.
2. Буряк П. Вплив податкового законодавства на розвиток малого бізнесу в Україні / П. Буряк, С. Лондар, О. Маліновська // Проблеми та шляхи розвитку податкової системи України : матеріали Наук.-практ. конф. (м. Ірпінь, трав. 1998 р.) / Ред. : П. В. Мельник ; Держ. податкова адмін. України ; Укр. фін.-екон. ін-т. – Ірпінь, 1998. – С. 209–213.
3. Варналій З. С. Мале підприємництво в країнах з перехідною економікою (проблеми державної підтримки) / З. С. Варналій, О. В. Сергійко. – К. : Ін-т приватного права і підприємництва АПрН України, 1999. – 68 с.
4. Вишневський В. П. Налогообложение предприятий в Украине / В. П. Вишневский. – Донецк : ИЭП НАН Украины, 1998. – 328 с.
5. Вишневський В. П. До питання про ідею єдиного податку / В. П. Вишневський // Фінанси України. – 2000. – № 7. – С. 11–17.
6. Дем'яненко М. Я. Податки в системі економічних відносин / М. Я. Дем'яненко // Податковий кодекс України й стимулювання вільних підприємців : концепції, програми, технології : матеріали Всеукр. наук.-практ. конф., 11–13 березня 2000 р. – К. : Європ. ун-т фінансів, інформ. систем, менеджм. і бізнесу. – С. 31–34.
7. Дьоміна О. Польща майже перехворіла на спрощене оподаткування / О. Дьоміна // Галицькі контракти. – 2000. – № 2–3. – С. 11.
8. Засухин А. Т. Доходы и налоги / А. Т. Засухин. – М. : ОАО «НПО «Изд-во «Экономика»», 1999. – 246 с.
9. Зелена книга малого бізнесу України – 2012 / Д. В. Ляпін, В. І. Дубровський, О. М. Піщуліна, О. П. Продан. – К. : Ін-т власності і свободи, 2012. – 124 с.
10. Квасовський О. Р. Зарубіжний досвід застосування спрощених схем оподаткування для малого бізнесу в країнах з перехідною економікою / О. Р. Квасовський // Науковий вісник Волинського державного університету імені Лесі Українки. – 2002. – № 2. – С. 253–258. – (Серія : Економічні науки).
11. Квасовський О. Р. Оптимізація справляння ПДВ у сфері малого бізнесу: досвід постсоціалістичних і ринково розвинутих країн / О. Р. Квасовський // Вісник Тернопільської академії народного господарства. – 2004. – Вип. 1. – С. 21–34.

12. Кононенко Ю. С. *Украину ожидает экономический взлет, если...* / Ю. С. Кононенко. – К. : Европ. ун-т финансов, менеджмента и бизнеса, 1999. – 66 с.
13. Кубай Н. Є. *Державна фінансова підтримка малого бізнесу в Україні* / Н. Є. Кубай // *Фінанси України*. – 1998. – № 5. – С. 116–120.
14. Кулишер И. М. *Очерки финансовой науки. Вып. 1* / И. М. Кулишер. – Петроград : Наука и школа, 1919. – 252 с.
15. Лазарев А. С. *Проблемы налогообложения субъектов малого предпринимательства* / А. С. Лазарев, Ю. С. Шемелева // *Финансы*. – 1999. – № 9. – С. 29–32.
16. Львов Д. С. *Перспективы долгосрочного социально-экономического развития России [Электронный ресурс]* / Д. С. Львов // *Вестник Российской академии наук*. – 2005. – Т. 73, № 8. – С. 675–697. – Режим доступу : <http://www.vivovoco.rsl.ru/VV/JORNALyVRAN/ECONOM/ECONOM.HTM>.
17. Маріхін К. В. *Історіографія проблеми виникнення спрощеної системи оподаткування [Електронний ресурс]* / К. В. Маріхін // *Держава та регіони*. – 2014. – № 2. – С. 44–50. – (Серія : Право). – Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/drp\\_2014\\_2\\_10.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/drp_2014_2_10.pdf).
18. Микитюк О. І. *Фінансове забезпечення розвитку малих підприємств* / О. І. Микитюк // *Фінанси України*. – 1999. – № 6. – С. 55–61.
19. *Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких законів України щодо податкової реформи : Закон України № 71-VIII від 28 груд. 2014 р. [Електронний ресурс]*. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/71-19/print1392563984325008>.
20. *Про спрощену систему оподаткування, обліку та звітності суб'єктів малого підприємництва : Указ Президента України № 727/98 від 03 лип. 1998 р. [Електронний ресурс]*. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/727/98/print1392563984325008>.
21. *Рывок в рыночную экономику. Реформы в Украине : взгляд изнутри* / У. Байройтер, У. Вайсенбургер, Т. Вахненко и др. ; Л. Хоффман, А. Зиденберг (ред.). – К. : Феникс, 1997. – 304 с.
22. Сенчуков В. *Оптимальна система оподаткування* / В. Сенчуков // *Економіка України*. – 1999. – № 3. – С. 55–60.
23. Сідляр В. В. *Дивергенція наукових теорій єдиного податку* / В. В. Сідляр // *Світ фінансів*. – 2008. – Вип. 3(16). – С. 16–23.
24. Слепец В. Н. *Налоги и мировой рынок* / В. Н. Слепец. – Одесса : Астропринт, 1999. – 240 с.

25. Соколовська А. М. Податковий кодекс як фактор фінансової стабілізації / А. М. Соколовська // Фінанси України. – 1999. – № 1. – С. 53–63.
26. Стасенко В. А. Налоговая политика и создание оптимальной налоговой системы Республики Беларусь / В. А. Стасенко. – Мн. : Парадокс, 1996. – 64 с.
27. Стиглиц Дж. Ю. Экономика государственного сектора / Дж. Ю. Стиглиц. – М. : Изд-во МГУ : ИНФРА-М, 1997. – 720 с.
28. Тіссен У. До питання щодо оподаткування суб'єктів малого підприємництва в Україні [Електронний ресурс] / У. Тіссен. – Режим доступу : [http://www.ier.kiev.ua/Ukr/WP/WP6\\_Ukr.htm](http://www.ier.kiev.ua/Ukr/WP/WP6_Ukr.htm) (Ukrainian WIN).
29. Удосконалення методів економічного регулювання форм підтримки малих підприємницьких структур на регіональному рівні / С. І. Дорогуцьов (ред.); НАН України; Рада по вивченню продуктивних сил України. – К., 1998. – 29 с.
30. Фінансово-кредитні важелі регулювання економіки України в перехідний період : моногр. / Редкол. : А. І. Даниленко (відп. ред.) [та ін.] ; НАН України ; Ін-т економіки. – К., 1998. – 169 с.
31. Шкрібела Е. В. Совершенствование налогообложения малого бизнеса [Електронний ресурс] / Е. В. Шкрібела ; под науч. руководством М. А. Алексеева и С. Г. Синельникова-Мурылева. – Режим доступу : <http://www.iet.ru/usaid/5final/1.htm>.

## **1.6. Управління фінансовими ризиками на підприємстві: теоретичний аспект**

---

Сучасні умови господарювання, в яких функціонують вітчизняні підприємства, ускладнені дією різного роду ризиків на результати господарської діяльності суб'єктів господарювання. Крім того, спостерігається зростання ступеня впливу таких ризиків, що пов'язано з негативними змінами в економічному становищі країни, нестабільним функціонуванням фінансового ринку, розширенням сфери фінансових відносин тощо. Окреслені обставини спонукають до розроблення та здійснення ефективних заходів щодо управління ризиками суб'єкта господарювання.

З метою обґрунтування необхідності управління ризиками на підприємстві доречно навести думку вітчизняних науковців, що в сучасних умовах господарювання будь-яке підприємство підпадає під вплив великої кількості ризиків як внутрішнього, так і зовнішнього походження. Вплив цих ризиків може мати негативний характер, спричинювати непередбачувані витрати і, як наслідок, зменшувати прибуток або призводити до збитків<sup>1</sup>.

У складі фінансових ризиків підприємства важливо визначити ті види, які за фінансовими наслідками найбільш небезпечні. Зокрема, це ризики зниження фінансової стійкості, неплатоспроможності та інвестиційний ризик підприємства, що за ознакою джерела виникнення належать до групи несистематичних або специфічних фінансових ризиків. До виникнення таких ризиків призводять некваліфікований фінансовий менеджмент, неефективна структура

---

<sup>1</sup> Турко М. О. Теоретичні основи управління ризиками підприємства / М. О. Турко // Економіка розвитку. – 2011. – № 4 (60). – С. 87.



активів і капіталу, надмірна схильність до ризикових фінансових операцій з високою нормою прибутку, недооцінка господарських партнерів тощо<sup>2</sup>.

При визначенні суті ризику зниження фінансової стійкості підприємства І. Приймак зводить її до ймовірності погіршення фінансового стану, навіть виникнення банкрутства, суб'єкта господарювання внаслідок виконання альтернативного фінансового рішення в умовах невизначеності. Цей ризик виявляється в зниженні рівня прибутковості підприємства, або ефективності його фінансової діяльності, а також у виникненні банкрутства цього суб'єкта господарювання впродовж певного періоду. До виникнення ризику зниження фінансової стійкості можуть призвести неефективна система управління фінансами підприємства, невизначеність цілей його фінансової діяльності, непередбачуваність зовнішнього фінансового середовища.

Як зазначає І. Приймак, у короткостроковому періоді ризик зниження фінансової стійкості підприємства може виникнути через неефективну структуру капіталу. Відповідно недосконалість структури джерел фінансування може бути спричинена значною часткою короткострокових позик у структурі капіталу, розміщенням на фондовому ринку акцій за нижчою від запланованої ціною, зростанням відсоткових ставок за короткостроковими кредитами банків, відмовою банківської установи надати довгостроковий кредит, неправильним визначенням необхідної суми позикових коштів тощо<sup>3</sup>.

У навчальній літературі Р. Пікус подає визначення ризику неплатоспроможності як ймовірність того, що суб'єкт господарювання, який залучив фінансові ресурси, не зможе своєчасно погасити зобов'язання, строк сплати яких настав. Такий вид фінансового ризику виникає через зниження рівня ліквідності оборотних активів, що призводить до розбалансування позитивних і негативних грошових потоків суб'єкта господарювання в часі<sup>4</sup>.

---

<sup>2</sup> Бланк И. А. Управление финансовыми рисками / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, 2005. – С. 21–23, 25–26.

<sup>3</sup> Приймак І. Управління ризиком втрати фінансової стійкості підприємства в умовах невизначеності зовнішнього середовища / І. Приймак // Формування ринкової економіки в Україні. – 2009. – Вип. 19. – С. 414–415.

<sup>4</sup> Пікус Р. В. Управління фінансовими ризиками : навч. посіб. / Р. В. Пікус. – [2-ге вид., випр.]. – К. : Знання, 2011. – С. 199.

На думку Р. Пікус, ризик неплатоспроможності підприємства може виникнути зі зовнішніх і внутрішніх джерел. Зокрема, зовнішніми джерелами можуть бути економічні, наприклад, кризовий стан економіки, інфляція, нестабільність фінансової системи, а також політичні, в тому числі посилення міжнародної конкуренції в зв'язку з глобалізацією економічних відносин. До внутрішніх джерел виникнення ризику неплатоспроможності підприємства належать такі: нестача власного оборотного капіталу, незадовільна платіжна дисципліна, створення наднормативних запасів і матеріалів, недостатні обсяги збуту, непродумана кредитна політика тощо<sup>5</sup>.

Суть ризику в процесі інвестування О. Ястремська окреслює як таку, що має об'єктивно-суб'єктивну природу та характеризує міру невизначеності настання об'єктивних подій або отримання суб'єктивно очікуваного результату від інвестиційної діяльності під впливом факторів внутрішнього і зовнішнього середовищ<sup>6</sup>. При формулюванні цієї дефініції авторка брала до уваги ознаки, характерні для ризику в інвестиційній діяльності, зокрема невизначеність дії внутрішніх і зовнішніх факторів, можливість настання несприятливих подій, ймовірність неотримання очікуваного прибутку тощо.

Стверджуючи, що рівень ризику є однією з перешкод у здійсненні інвестиційної діяльності підприємства, Ю. Барташевська наголошує на актуальності проблеми визначення методів мінімізації інвестиційного ризику та вибору найбільш ефективного з них<sup>7</sup>. З іншого боку, наявність різних методів управління інвестиційним ризиком підприємства, в тому числі уникнення, зниження ступеня, збереження ризику за інвестором, передавання його третім особам, свідчить про загрозу зі сторони цього виду ризику та необхідність здійснення заходів із його мінімізації.

Серед вітчизняних науковців висловлюються різні думки щодо означення суті поняття «управління ризиком». Зокрема, це поняття

---

<sup>5</sup> Пікус Р. В. Управління фінансовими ризиками : навч. посіб. / Р. В. Пікус. – [2-ге вид., випр.]. – К. : Знання, 2011. – С. 199.

<sup>6</sup> Ястремська О. М. Ризик у процесі інвестиційної діяльності / О. М. Ястремська // Наукові праці ДонНТУ. – 2007. – Вип. 31-1. – С. 56.

<sup>7</sup> Барташевська Ю. М. Вибір методів мінімізації інвестиційного ризику підприємства / Ю. М. Барташевська // Економічний нобелівський вісник. – 2014. – № 1 (7). – С. 29–31.

тлумачиться як процес розроблення та реалізації заходів, які здійснюються з метою зниження загрози прийняття помилкового управлінського рішення, зменшення негативних наслідків і навіть уникнення небажаного розвитку подій під час виконання управлінських рішень. Такий підхід до дефініції «управління ризиком» відрізняється від інших і, таким чином, це поняття стає більш багатогранним.

Наукова позиція, яку відстоюють Т. Мостенська та Н. Скопенко, полягає в тому, що управління ризиком розуміється як процес впливу на суб'єкт господарювання, при якому охоплюється максимально широкий діапазон можливих ризиків, застосовуються методи впливу на них під час прийняття управлінських рішень, а також зводиться до мінімальних або прийнятних меж ступінь дії виявлених ризиків. У результаті проведених дій розробляється стратегія поведінки об'єкта управління в разі настання подій, що призводять до виникнення різних видів ризиків<sup>8</sup>.

У навчальній літературі поняття «управління фінансовими ризиками» подається через формулювання його як розробки системи заходів щодо нейтралізації можливих негативних фінансових наслідків при виникненні ризиків у різних сферах фінансової діяльності підприємства. Для розширення цієї дефініції вживається теза про те, що управління фінансовими ризиками є частиною загальної фінансової стратегії підприємства<sup>9</sup>.

При визначенні поняття «управління фінансовими ризиками підприємства» І. Бланк зводить його суть до системи принципів і методів розробки та реалізації ризикових фінансових рішень, які забезпечують всебічну оцінку різних видів фінансових ризиків і нейтралізацію їхніх можливих негативних фінансових наслідків<sup>10</sup>. Автор цієї дефініції відобразив у ній найбільш складні та відповідальні етапи процесу управління фінансовими ризиками підприємства – оцінку рівня і вартості фінансових ризиків та вибір і

<sup>8</sup> Мостенська Т. Л. Ризик-менеджмент як інструмент управління господарським ризиком підприємства / Т. Л. Мостенська, Н. С. Скопенко // Вісник Запорізького національного університету. – 2010. – № 3 (7). – С. 74.

<sup>9</sup> Старостіна А. О. Ризик-менеджмент: теорія та практика : навч. посіб. / А. О. Старостіна, В. А. Кравченко. – К. : ІВЦ «Вид-во «Політехніка»», 2004. – С. 87.

<sup>10</sup> Бланк І. А. Управление финансовыми рисками / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, 2005. – С. 30.

реалізацію методів нейтралізації їхніх можливих негативних наслідків.

Доречним продовженням наведеної вище дефініції буде визначення мети, з якою здійснюють управління фінансовими ризиками підприємства, як забезпечення фінансової безпеки в процесі розвитку підприємства, а також попередження можливого зниження його ринкової вартості. На думку І. Бланка, досягнення цієї мети передбачає вирішення певних завдань, одне з яких полягає у виявленні сфер підвищеного ризику фінансової діяльності підприємства, що формують загрозу його фінансовій безпеці. Під час виконання цього завдання здійснюють ідентифікацію окремих видів ризиків, визначають рівень їхньої концентрації, проводять моніторинг факторів зовнішнього фінансового середовища.

До складу інших завдань, що потребують вирішення в процесі управління фінансовими ризиками підприємства, належать такі: здійснення оцінки ймовірності настання ризикових подій та пов'язаних з ними можливих фінансових втрат; забезпечення мінімізації рівня фінансового ризику відповідно до передбачуваного рівня дохідності фінансових операцій; забезпечення мінімізації можливих фінансових втрат при настанні ризикової події<sup>11</sup>.

За нашим спостереженням, при дослідженні процесу управління фінансовими ризиками підприємства за етапами застосовуються підходи, які або розширюють, або звужують його проходження. Інакше кажучи, дослідники цієї проблеми можуть визначати багато різних або кілька основних етапів управління фінансовими ризиками підприємства. В будь-якому разі щодо цього питання завжди ведеться наукова дискусія на предмет найбільшої важливості того чи іншого етапу.

При викладі цього питання в навчальній літературі застосовано підхід, що не сприяє розширенню процесу управління ризиками. Такий підхід зводить процес управління ризиком до проходження декількох основних етапів: виявлення ризику, оцінки ризику, вибору методів впливу на ризик, реалізації вибраних методів, оцінки результатів. У результаті виокремлення цих етапів акцентовано увагу

---

<sup>11</sup> Бланк И. А. Управление финансовыми рисками / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, 2005. – С. 38–39.

на основних складових цього процесу – аналізі ризику, розробленні та застосуванні заходів для його мінімізації<sup>12</sup>.

Як свідчить спостереження, в навчальній літературі застосовується переважно звужений підхід до визначення етапів управління ризиками на підприємстві. Такий підхід застосовує Л. Донець, виділяючи в процесі управління ризиками підприємства основні стадії: виявлення передбачуваного ризику, оцінка ризику, вибір методу управління ризиком та його застосування, оцінка результатів<sup>13</sup>. Цей підхід, як і попередній, відображає узагальнену позицію авторів навчальної літератури на проблему проходження процесу управління ризиками на підприємстві.

Досліджуючи процес управління ризиками на підприємстві, науковці нерідко намагаються його розширити шляхом введення нових етапів. Так, згідно з однією науковою позицією процес управління ризиками проходить через такі етапи: моніторинг ринку, ідентифікація та оцінка ризиків, аналіз прийнятних методів управління ризиками, реалізація заходів відповідно до вибраних методів управління ризиками, моніторинг результатів. При цьому зазначається, що за винятком першого з них усі етапи управління ризиками вважаються стандартними. Необхідність проходження першого етапу – моніторингу ринку – обґрунтовується тим, що джерела ризику закладені не тільки у внутрішньому середовищі підприємства, а й у зовнішньому, яким є ринок<sup>14</sup>.

Заслугує на увагу наукова позиція у вирішенні проблеми проходження процесу управління ризиками на підприємстві, відповідно до якої цей процес містить такі етапи: виявлення ризиків, визначення їхніх видів і факторів, здійснення якісного та кількісного аналізу ризику, проведення його оцінки, формування стратегії управління ризиками<sup>15</sup>. При формулюванні такої позиції науковці

---

<sup>12</sup> Старостіна А. О. Ризик-менеджмент: теорія та практика : навч. посіб. / А. О. Старостіна, В. А. Кравченко. – К. : ІВЦ «Вид-во «Політехніка»», 2004. – С. 87.

<sup>13</sup> Донець Л. І. Економічні ризики та методи їх вимірювання : навч. посіб. / Л. І. Донець. – К. : Центр навч. лі-ри, 2006. – С. 187.

<sup>14</sup> Турко М. О. Теоретичні основи управління ризиками підприємства / М. О. Турко // Економіка розвитку. – 2011. – № 4 (60). – С. 87–88.

<sup>15</sup> Кочетков В. М. Сутність і особливості ризик-менеджменту на підприємстві / В. М. Кочетков, Н. А. Сирочук // Актуальні проблеми економіки. – 2011. – № 10 (124). – С. 155.

мали за мету наголосити, що поряд з виявленням ризиків, здійсненням їхнього кількісного та якісного аналізу важливо забезпечити розробку стратегії поведіння підприємства у разі реалізації конкретних видів ризиків.

Отже, проведені дослідження етапів управління ризиками на підприємстві засвідчили, що їхня кількість може бути різною, проте серед них є етапи, які вважаються основними. На думку Р. Пікуса, процес ризик-менеджменту проходить через такі основні етапи: аналіз ризику, контроль за ризиком, фінансування ризику<sup>16</sup>. Проаналізувавши різні погляди науковців щодо окресленої проблеми, доходимо висновку, що етап аналізу ризику може охоплювати окремі підетапи, а етапи контролю за ризиком і фінансування ризику можуть об'єднуватися в один етап. Попри такі розходження в поглядах, мета ризик-менеджменту залишається однією – попередити настання несприятливих подій, усунути ризики, фінансувати негативні наслідки останніх.

Як подається в навчальній літературі, процес управління ризиком може розпочинатися з визначення мети, яку реально досягти при реалізації ризику, а також мети ризикованих вкладень капіталу. Так, результатом реалізації ризику може бути дохід, прибуток, виграш тощо. При здійсненні ризикованих вкладень капіталу ставиться мета – одержання максимального прибутку<sup>17</sup>. За нашим спостереженням, такий погляд на проблему визначення етапів управління ризиком є непоодиноким, оскільки його підтримують інші автори навчальної літератури.

У колі вітчизняних учених запропоновано здійснювати оцінку фінансового ризику підприємства за допомогою механізму, складники якого реалізуються через мету, завдання і результати. Так, у результаті функціонування такого механізму передбачено забезпечити визначення видів ризиків підприємства, з'ясування ступеня фінансового ризику, встановлення чутливості підприємства до дії фінансових ризиків. З такими елементами цей механізм дає змогу визначити вплив певного виду фінансового ризику на фінансовий стан підприємства.

---

<sup>16</sup> Пікус Р. В. Управління фінансовими ризиками : навч. посіб. / Р. В. Пікус. – [2-ге вид., випр.]. – К. : Знання, 2011. – С. 15–17.

<sup>17</sup> Донець Л. І. Економічні ризики та методи їх вимірювання : навч. посіб. / Л. І. Донець. – К. : Центр навч. лі-ри, 2006. – С. 201–204.

За нашим спостереженням, при функціонуванні механізму оцінки фінансового ризику підприємства здійснюються поступові заходи, зокрема: визначаються джерела виникнення та формується склад фінансових ризиків підприємства; простежуються зміни в діяльності підприємства, пов'язані з дією фінансових ризиків, і здійснюється зарахування підприємства до відповідного класу за ступенем фінансового ризику; проводиться оцінка змін у стані підприємства під впливом певного виду фінансового ризику та будується модель управління фінансовими ризиками підприємства<sup>18</sup>.

Названі вище заходи з оцінки фінансових ризиків підприємства повністю зіставні з етапами управління ними – ідентифікації та оцінки рівня і вартості фінансових ризиків. Так, у процесі ідентифікації фінансових ризиків з'ясовують ринкові та специфічні фактори ризику, пов'язані з фінансовою діяльністю підприємства загалом; визначають систематичні й несистематичні види фінансових ризиків, які характерні для напрямків фінансової діяльності чи видів фінансових операцій підприємства; проектують загальний портфель фінансових ризиків, пов'язаних з подальшою фінансовою діяльністю підприємства; встановлюють найбільш ризикові напрямки фінансової діяльності та види фінансових операцій підприємства.

На етапі ідентифікації фінансових ризиків підприємства здійснюється оцінювання їхнього рівня і вартості, що передбачає визначення ймовірності виникнення ризикової події за видами ідентифікованих фінансових ризиків, обсягу можливого фінансового збитку при виникненні ризикової події, а також загального початкового рівня фінансового ризику за напрямками фінансової діяльності чи видами фінансових операцій підприємства. Важливо після закінчення цього етапу здійснити обґрунтований вибір між двома альтернативними ризиковими рішеннями – прийняттям чи уникненням фінансового ризику, враховуючи при цьому гранично допустимий рівень фінансових ризиків.

Наприкінці проходить етап вибору та реалізації методів нейтралізації можливих негативних наслідків фінансових ризиків підприємства. Після завершення цього етапу передбачено забезпечити зниження початкового рівня прийнятих фінансових ризиків до

---

<sup>18</sup> Полякова О. Ю. Механізм оцінки фінансового ризику підприємства / О. Ю. Полякова, І. М. Чуйко, Л. А. Гольцяєва // Бізнес-Інформ. – 2011. – № 5 (2). – С. 21–22.

прийняттю його значення. При застосуванні методів нейтралізації можливих негативних наслідків фінансових ризиків забезпечується зменшення ймовірності виникнення окремих видів ризиків, а також зниження величини пов'язаних з ними очікуваних фінансових втрат<sup>19</sup>.

Як свідчить практика, управління ризиками на підприємстві може здійснюватися шляхом або пасивного втручання, або активного реагування. Такий поділ зумовлений відсутністю чи наявністю активних дій з боку підприємства в процесі управління ризиками. Так, пасивне втручання не передбачає зі сторони підприємства активних дій щодо зниження ризику, а при активному реагуванні підприємство бере безпосередню участь у таких діях.

На наш погляд, проблему управління ризиками на підприємстві важливо розвинути в напрямку визначення стратегії управлінського процесу щодо ризиків суб'єкта господарювання. З огляду на це слід сформулювати стратегію управління ризиками на підприємстві, автори якої В. Кочетков і Н. Сирочук зводять це визначення до плану дій у конкретній ризиковій ситуації, спрямованого на вибір такого варіанта рішення, що сприяє отриманню прибутку, забезпеченню конкурентоспроможності підприємства тощо<sup>20</sup>.

Серед різних стратегій управління ризиками на підприємстві, що запропонували В. Кочетков і Н. Сирочук, вважаємо за необхідне виокремити стратегію, при застосуванні якої використовуються методи, спрямовані на запобігання настанню ризикової події. Цей вид стратегії характеризується тим, що створюються відповідні умови, за яких імовірність виникнення ризикової події буде наближеною до нуля. Крім цієї стратегії, важливо виокремити стратегію, яка відрізняється від інших тим, що при її застосуванні не використовуються методи управління. Йдеться про стратегію ігнорування, при якій суб'єкт господарювання ніяким чином не реагує на виникнення ризику<sup>21</sup>.

У навчальній літературі поняття стратегії управління ризиком подано у формулюванні мистецтва управління діяльністю

---

<sup>19</sup> Бланк И. А. Управление финансовыми рисками / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, 2005. – С. 52–60.

<sup>20</sup> Кочетков В. М. Сутність і особливості ризик-менеджменту на підприємстві / В. М. Кочетков, Н. А. Сирочук // Актуальні проблеми економіки. – 2011. – № 10 (124). – С. 152.

<sup>21</sup> Там само. – С. 153.



підприємства в невизначеній господарській ситуації, що базується на прогнозуванні ризику і здійсненні прийомів його зниження. При цьому наголошено, що управління ризиком може проводитися за однією зі стратегій – обережною, зваженою, ризикованою, кожній з яких відповідають свої прийоми управління ризиками<sup>22</sup>.

За спостереженням О. Бабак, у процесі нейтралізації фінансових ризиків суб'єкта господарювання може застосовуватись одна зі стратегій – уникнення або утримання ризикових ситуацій. Так, під час нейтралізації фінансових ризиків на основі пасивної стратегії їхнього уникнення проводиться аналіз різних варіантів здійснення окремої господарської операції, за результатами якого приймається управлінське рішення щодо вибору безризикового з них. Проте при застосуванні активної стратегії утримання фінансових ризиків використовуються методи їхньої нейтралізації – страхування, диверсифікації та хеджування<sup>23</sup>.

Класифікуючи методи впливу на виявлені ризики за часом застосування, Т. Мостенська та Н. Скопенко визначають ті, які передують виникненню несприятливих подій, плануються і здійснюються завчасно, та методи, що реалізуються після настання несприятливої події. Так, до першої групи методів вони зараховують страхування, самострахування, диверсифікацію, попереджувальні організаційно-технічні та юридичні заходи, а до другої – ті методи, застосування яких передбачає використання позичок, кредитів, дотацій тощо. Застосування названих вище методів дає змогу забезпечити передання, збереження, вирівнювання, зменшення ризиків, що супроводжують діяльність суб'єкта господарювання<sup>24</sup>.

У навчальній літературі методи зниження ризику класифіковано як економічні та неекономічні. До економічних методів зараховано такі: розподіл ризику, страхування ризику, резервування коштів. Вищеназвані методи належать до таких, які застосовуються до ризиків, що супроводжують проект загалом. Водночас виділено метод

<sup>22</sup> Донець Л. І. Економічні ризики та методи їх вимірювання : навч. посіб. / Л. І. Донець. – К. : Центр навч. лі-ри, 2006. – С. 189, 194–195.

<sup>23</sup> Бабак О. Фінансові ризики та основні методи їх нейтралізації / О. Бабак // Вісник УАБС. – 2010. – № 6 (23). – С. 73–75.

<sup>24</sup> Мостенська Т. Л. Ризик-менеджмент як інструмент управління господарським ризиком підприємства / Т. Л. Мостенська, Н. С. Скопенко // Вісник Запорізького національного університету. – 2010. – № 3 (7). – С. 77.

управління приватними ризиками, який призначений нейтралізувати кожний ризик зокрема. Застосування неекономічних методів дає змогу вчасно спрогнозувати й оцінити можливі ризики шляхом одержання повної та систематизованої інформації<sup>25</sup>.

Як свідчать результати напрацювань вітчизняних учених, система методів нейтралізації фінансових ризиків підприємства доволі різноманітна. Це пов'язано з тим, що в теорії управління ризиками немає єдиного підходу до класифікації таких методів. З огляду на це підприємства можуть практикувати різні методи нейтралізації фінансових ризиків, наприклад, методи уникнення, утримання, передавання чи зменшення ризику.

Будучи одностумцями І. Бланка, зазначимо, що до складу методів нейтралізації фінансових ризиків підприємства належать методи мінімізації негативних наслідків фінансових ризиків, вибір і реалізація яких проводяться в межах підприємства, а також методи, що об'єднані зовнішнім страхуванням фінансових ризиків. Вищеописану систему методів нейтралізації фінансових ризиків підприємства відображено на рис. 1.2.

---

<sup>25</sup> Останкова Л. А. Аналіз, моделювання та управління економічними ризиками : навч. посіб. / Л. А. Останкова, Н. Ю. Шевченко. – К. : Центр уч. лри, 2011. – С. 159–160.

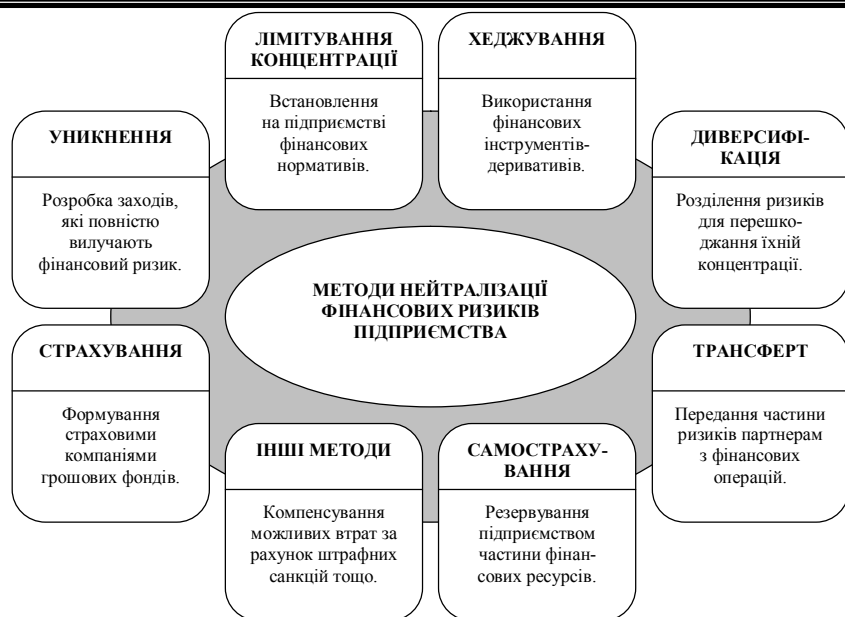


Рис. 1.2. Система методів нейтралізації фінансових ризиків підприємства<sup>26</sup>

В узагальненому визначенні уникнення ризику підприємства прийнято розуміти як свідоме вирішення не піддаватися певному його виду. Інакше кажучи, підприємство може вирішити не піддавати себе ризику, що пов'язаний з господарською операцією чи напрямком бізнесу, зважаючи на їхню підвищену ризиковість. Проте, застосовуючи цей метод впливу на ризик, підприємство не завжди може його уникнути, оскільки суб'єкту господарювання замість одного може загрозувати інший різновид ризику.

Визначаючи місце методу лімітування концентрації ризику в системі інших методів, дослідники цієї проблеми наголошують на тому, що використання цього методу забезпечує зменшення ризику та

<sup>26</sup> Бланк И. А. Управление финансовыми рисками / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, 2005. – С. 267–292.

здійснюється в напрямку нейтралізації ризиків<sup>27</sup>. Вважається, що метод лімітування концентрації ризиків є найбільш поширеним у практиці ризик-менеджменту, оскільки за його допомогою підприємство приймає ризики і не зазнає при цьому значних витрат.

У навчальній літературі метод хеджування визначається як використання одного інструмента для зниження ризику, пов'язаного з несприятливим впливом ринкових факторів на ціну іншого інструмента або грошові потоки, що ним генеруються. Важливо наголосити, що мета, яка визначається при застосуванні цього методу, передбачає не повне уникнення ризику, а трансформування ризику з неприйнятної обсягу до прийнятної<sup>28</sup>.

Вважається, що диверсифікація як один з основних методів нейтралізації фінансових ризиків підприємства здійснюється з метою зменшення сукупного фінансового ризику за рахунок його усереднення між складовими, що характеризуються різним рівнем такого ризику<sup>29</sup>. Інакше кажучи, при проведенні диверсифікації відбувається розподіл сукупного ризику підприємства шляхом розширення носіїв такого ризику.

Такий метод нейтралізації фінансових ризиків, як їхній трансферт, реалізується через укладання договору, наприклад, на перевезення і збереження вантажів. Так, укладаючи договір на перевезення і збереження продукції, суб'єкт підприємництва передає транспортній організації ризики, які пов'язані з випадковою або через провину останньої втратою або псуванням продукції<sup>30</sup>. Таким чином, відбувається передання конкретних ризиків суб'єктом підприємництва партнеру з фінансової операції – транспортній організації.

У системі методів нейтралізації фінансових ризиків підприємства важливе місце посідає страхування, що може здійснюватись у формі

---

<sup>27</sup> Яришко О. Управління фінансовими ризиками на підприємствах / О. Яришко, Є. Ткаченко, М. Кукушкіна // Економічний аналіз. – 2011. – Вип. 9, ч. 3. – С. 364.

<sup>28</sup> Пікус Р. В. Управління фінансовими ризиками : навч. посіб. / Р. В. Пікус. – [2-ге вид., випр.]. – К. : Знання, 2011. – С. 549–550.

<sup>29</sup> Пузирьова П. В. Базові методи нейтралізації фінансових ризиків у підприємницькій діяльності / П. В. Пузирьова // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 5 (107). – С. 147.

<sup>30</sup> Донець Л. І. Економічні ризики та методи їх вимірювання : навч. посіб. / Л. І. Донець. – К. : Центр навч. лі-ри, 2006. – С. 158–159.

самострахування або комерційного страхування. Зокрема, самострахування реалізується шляхом створення фондів фінансових ресурсів для покриття потенційних збитків, негативних фінансових результатів, додаткових витрат фінансових, матеріальних та інших ресурсів підприємства. Як приклад, підприємство може створювати резервні фонди в грошовій формі, формуючи резерви під дебіторську заборгованість для попередження негативних наслідків у разі непогашення контрагентом своїх грошових зобов'язань, а також резервні фонди в матеріальній формі, формуючи резервний залишок сировини на складі для забезпечення неперервності виробничого процесу<sup>31</sup>.

Натомість, при комерційному страхуванні здійснюється передання всього фінансового ризику підприємства або його частини за певну плату на утримання страхової компанії. За умов цієї форми страхування джерелом покриття можливих збитків підприємства внаслідок виникнення несприятливих обставин є фінансові ресурси страхової компанії<sup>32</sup>. Отже, хоча самострахування і комерційне страхування мають єдину мету – покриття ймовірних збитків підприємства, для її досягнення використовуються різні джерела фінансових ресурсів.

Насправді перелік методів нейтралізації фінансових ризиків підприємства не обмежується тільки вищеописаними, а містить, крім них, інші внутрішні методи мінімізації негативних наслідків таких ризиків. До цих методів І. Бланк зараховує такі: пред'явлення вимоги до контрагента з фінансової операції щодо підвищення рівня премії за ризик, отримання від контрагентів певних гарантій, скорочення переліку форс-мажорних обставин у контрактах з контрагентами тощо.

Прикладом внутрішніх методів нейтралізації фінансових ризиків підприємства є компенсування можливих втрат за рахунок штрафних санкцій. Зокрема, такий метод реалізується шляхом розрахунку та передбачення в умовах контрактів із контрагентами необхідної величини різних фінансових санкцій, які будуть застосовуватись у разі порушення ними своїх зобов'язань. Характерно, що рівень

---

<sup>31</sup> Бабак О. Фінансові ризики та основні методи їх нейтралізації / О. Бабак // Вісник УАБС. – 2010. – № 6 (23). – С. 73–76.

<sup>32</sup> Там само.

штрафних санкцій має повністю компенсувати фінансові втрати підприємства в зв'язку з настанням несприятливих подій<sup>33</sup>.

Таким чином, теорія управління ризиками виробила таку систему методів нейтралізації фінансових ризиків, при застосуванні якої в підприємства не виникає проблеми з вибором серед них потрібного для використання методу. Незважаючи на це, може виникнути інша проблема, що пов'язана зі здійсненням обґрунтованого вибору та забезпеченням ефективного використання методу нейтралізації фінансових ризиків підприємства. Вирішення окресленої вище проблеми залежить від суб'єкта управління, тобто підрозділу чи співробітника підприємства, який здійснює вибір і реалізацію управлінських заходів для зниження рівня ризику або утримання його в допустимих межах.

### Література

1. Бабак О. Фінансові ризики та основні методи їх нейтралізації / О. Бабак // Вісник УАБС. – 2010. – № 6 (23). – С. 71–78.
2. Барташевська Ю. М. Вибір методів мінімізації інвестиційного ризику підприємства / Ю. М. Барташевська // Економічний нобелівський вісник. – 2014. – № 1 (7). – С. 29–34.
3. Бланк И. А. Управление финансовыми рисками / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, 2005. – 600 с.
4. Донець Л. І. Економічні ризики та методи їх вимірювання : навч. посіб. / Л. І. Донець. – К. : Центр навч. лі-ри, 2006. – 312 с.
5. Кочетков В. М. Сутність і особливості ризик-менеджменту на підприємстві / В. М. Кочетков, Н. А. Сирочук // Актуальні проблеми економіки. – 2011. – № 10 (124). – С. 150–156.
6. Мостенська Т. Л. Ризик-менеджмент як інструмент управління господарським ризиком підприємства / Т. Л. Мостенська, Н. С. Скопенко // Вісник Запорізького національного університету. – 2010. – № 3 (7). – С. 72–79.
7. Останкова Л. А. Аналіз, моделювання та управління економічними ризиками : навч. посіб. / Л. А. Останкова, Н. Ю. Шевченко. – К. : Центр уч. ліри, 2011. – 256 с.
8. Пікус Р. В. Управління фінансовими ризиками : навч. посіб. / Р. В. Пікус. – К. : Знання, 2010. – 598 с.

---

<sup>33</sup> Бланк И. А. Управление финансовыми рисками / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, 2005. – С. 281.

9. Полякова О. Ю. Механізм оцінки фінансового ризику підприємства / О. Ю. Полякова, І. М. Чуйко, Л. А. Гольцяєва // Бізнес-Інформ. – 2011. – № 5 (2). – С. 21–22.
10. Приймак І. Управління ризиком втрати фінансової стійкості підприємства в умовах невизначеності зовнішнього середовища / І. Приймак // Формування ринкової економіки в Україні. – 2009. – Вип. 19. – С. 413–419.
11. Пузирьова П. В. Базові методи нейтралізації фінансових ризиків у підприємницькій діяльності / П. В. Пузирьова // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 5 (107). – С. 143–149.
12. Старостіна А. О. Ризик-менеджмент: теорія та практика : навч. посіб. / А. О. Старостіна, В. А. Кравченко. – К. : ІВЦ «Вид-во «Політехніка»», 2004. – 200 с.
13. Турко М. О. Теоретичні основи управління ризиками підприємства / М. О. Турко // Економіка розвитку. – 2011. – № 4 (60). – С. 85–89.
14. Яришко О. Управління фінансовими ризиками на підприємствах / О. Яришко, Є. Ткаченко, М. Кукушкіна // Економічний аналіз. – 2011. – Вип. 9, ч. 3. – С. 361–365.
15. Ястремська О. М. Ризик у процесі інвестиційної діяльності / О. М. Ястремська // Наукові праці ДонНТУ. – 2007. – Вип. 31-1. – С. 56–60.

## **1.7. Інтегрування ризик-менеджменту та збалансованої системи показників як управлінська інновація**

---

У сучасних умовах господарювання ефективність функціонування економічної системи загалом та дії її суб'єктів не можуть бути повністю апіорі визначені та розраховані, тобто діяльність кожного підприємства завжди пов'язана із ризиком і можливими втратами. У цьому разі виникає потреба в певному механізмі, який дає змогу найбільш раціональним способом врахувати ризик та мінімізувати втрати. Таким механізмом є ризик-менеджмент (управління ризиком).

Дослідження міжнародної практики бізнесу, які здійснила компанія «Pricewaterhouse Coopers (PWC)», підтверджує, що менеджери великих і середніх організацій усвідомлюють важливість ризик-менеджменту як особливого компонента в стратегії управління, властивістю якого є спрямованість на збільшення акціонерної вартості компанії. Однак практика останнього періоду вказала на низьку ефективність ризик-менеджменту суб'єктів господарювання, основною причиною якої стала доволі слабка інтеграція останнього із загальною системою управління.

Слід зазначити, що зарубіжні вчені намагались інтегрувати ризик-менеджмент і збалансовану систему показників (Balanced Scorecard, BSC). Погоджуємось з їхньою думкою щодо того, що збалансована система показників і концепція ризик-менеджменту доповнюють одна одну в контексті стратегічного управління.

Проте за такої постановки завдання ризик-менеджмент потрібно розглядати як невід'ємну частину системи менеджменту підприємства, органічно інтегровану в цих сферах діяльності, починаючи від філософії підприємства, його політики і закінчуючи



бізнес-планами і повсякденною діяльністю. Тільки при такому впровадженні системи ризик-менеджменту цей інструмент управління діяльністю підприємства стає по-справжньому ефективним. Чим тіснішою є інтеграція процесів управління ризиками і структури менеджменту підприємства, тим помітніший ефект. При цьому метою системи управління ризиками має стати підвищення внутрішньофірмової прозорості, розвитку ризик-орієнтованого мислення і самовідповідальності в усіх співробітників у контексті максимізації вартості підприємства, оскільки досягнення першої свідчить про значний економічний потенціал суб'єкта господарювання та забезпечення достатку його власників у довгостроковому періоді.

Недостатньо поглиблений аналіз ризиків і опрацьована правова база в цій сфері є причиною жорсткості «правил гри» та розробки концепції «корпоративного управління» (Corporate Governance). У нормативних документах, щодо проблем ризик-менеджменту міститься вимога про розроблення адекватних систем управління ризиками. При цьому зазначимо, що, відповідно до вимог законодавства, у системі управління ризиками враховуються небезпеки (загрози) і не беруться до уваги шанси (можливості)<sup>1</sup>. З огляду на це поширення набули так звані системи «раннього розпізнавання» ризиків<sup>2</sup>. Оскільки нормативні акти не містять вказівок на те, як саме мають бути побудовані ці системи, на практиці виникають можливі варіанти систем «раннього розпізнавання» ризиків. Ці системи можна розподілити за різними еволюційними рівнями<sup>3</sup>. Спектр варіантів охоплює рівні від найпростіших систем управління ризиками (частина системи планування на підприємстві) до складних, заснованих на кількісній

---

<sup>1</sup> У цьому разі і надалі використовується поняття «шанси і ризики» підприємства, запозичене з німецької спеціальної літератури (Chancen und Risiken des Unternehmens). Ризики слід розуміти як можливість від'ємних (негативних) відхилень від очікуваного, запланованого майбутнього значення, при цьому додатні (позитивні) відхилення від очікуваного значення є шансами підприємства.

<sup>2</sup> Krystek U. Fruhaufklarungssysteme. Spezielle Informationssysteme zur Erfüllung der Risikokontrollpflicht nach KonTraG / U. Krystek, M. Muller // Controlling. – 1999. Н. 4/5. – S. 177–183.

<sup>3</sup> Graf J. Risikomanagement: Umsetzung im Mittelstand / J. Graf, S. Kogler // Der Controlling-Berater. – 2001. – Н. 6. – S 29–56.

оцінці ризиків і моделюванні їхнього впливу на цілі підприємства  
(табл. 1.6).

Таблиця 1.6

Рівні еволюції ризик-менеджменту

Характеристика	Еволюційний рівень 1	Еволюційний рівень 2	Еволюційний рівень 3	Еволюційний рівень 4
Позначення	Внутрішній ризик-менеджмент	Зовнішній простий ризик-менеджмент	Зовнішній систематичний ризик-менеджмент	Зовнішній та інтегрований у систему управління ризик-менеджмент
Поширення на підприємстві	Інтуїтивні дії з управління ризиками	Використовує незначну кількість співробітників і керівників	Інформування та інтеграція на підприємстві загалом	Інформування та інтеграція на підприємстві загалом
Поточні індикатори ризику або величини збитку	Немає	Немає	Частково	Так
Кількісна оцінка ризиків	Не здійснюється	Не здійснюється	Не здійснюється	Здійснюється
Планування і бюджетування заходів з управління ризиками	Не здійснюється	Не здійснюється	Не здійснюється	Здійснюється
Аналіз і моделювання впливу ризиків на плановий прибуток	Не здійснюється	Не здійснюється	Не здійснюється	Здійснюється
Організація ризик-	Немає	Відповідальний за ризик-	Відповідальний за ризик-	Відповідальний за ризик-

*Інтегрування ризик-менеджменту та збалансованої системи показників як управлінська інновація*

менеджмент у		менеджмент	менеджмент	менеджмент
Досвід ризик- менеджмент у	Слабкий	Слабкий	Помірний	Значний

Зміни в системі корпоративного управління передбачають побудову адекватної системи управління, що дає змогу враховувати всі аспекти управління ризиками. Основними цілями такої системи є:

- ✓ формування «ризик-орієнтованого» способу мислення у співробітників;
- ✓ підвищення прозорості для ринків капіталу;
- ✓ своєчасне розпізнавання нових ризиків і шансів для підприємства, введення їх у систему стратегічного та оперативного планування;
- ✓ поєднання аналізованих шансів і ризиків із системою BSC, що дає змогу підвищити їхню якість;
- ✓ інтеграція ризик-менеджменту з існуючими інструментами планування і управління.

Аналіз ризиків, планування та управління ризиками, моніторинг ризиків – це основні етапи побудови інтегрованої системи оперативного управління ризиками. Паралельно з цими етапами відбувається процес документування ризиків.

На етапі аналізу ризиків кожна організаційна одиниця ідентифікує категорії своїх ризиків (наприклад, ринок, виробничі процеси) і потенційні ризики в кожній категорії, значимі з точки зору управління ними. Надалі здійснюється оцінювання ідентифікованих ризиків щодо ймовірності їхнього настання і розміру потенційного збитку.

Результати такого аналізу можна представити у вигляді матриці. На закінчення для кожного ризику ідентифікуються індикатори. При виборі індикаторів перевагу слід надавати так званім «раннім» індикаторам. Такі індикатори заздалегідь інформують про настання ризику, а отже, розширюють поле діяльності підприємства з управління ризиками. Результатом стадії аналізу й оцінювання ризиків є реальна оцінка їхнього ступеня і наслідків.

На наступному етапі здійснюється оцінка ідентифікованих ризиків щодо ймовірності їхнього настання і розміру потенційного збитку. Результати такого аналізу можна представити у вигляді карти ризиків (рис. 1.3). На закінчення для кожного ризику ідентифікуються

індикатори. При виборі індикаторів перевагу слід надавати так званим «раннім» індикаторам. Такі індикатори заздалегідь інформують про настання ризику і відповідно дають можливість розширити поле діяльності підприємства з управління ризиками.

Карта ризиків – це графічний і текстовий опис обмеженої кількості ризиків підприємства, розміщених у прямокутній таблиці, де по одній осі вказується сила впливу чи значимість ризику, а по іншій – імовірність чи частота його виникнення.

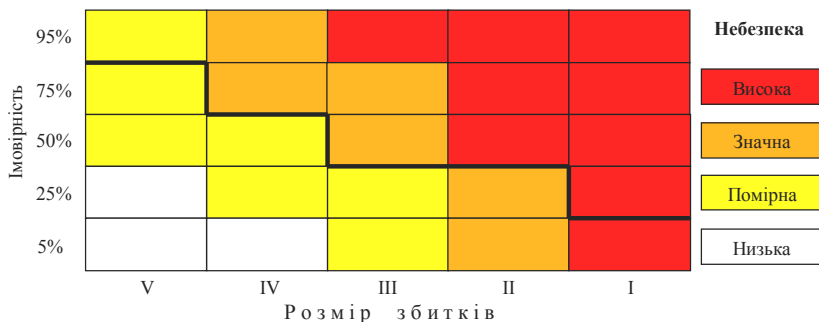


Рис. 1.3. Карта ризиків<sup>4</sup>

На зображеній карті ризиків імовірність чи частота відображається по вертикальній осі, а сила впливу чи значимість – по горизонтальній. У цьому разі ймовірність появи ризику збільшується знизу вгору при просуванні по вертикальній осі, а вплив ризику – зліва направо по горизонтальній осі.

Методології побудови карти ризиків різноманітні, як і ризики різні за родом діяльності підприємств, однак у кожній з них відображені не тільки складні процеси кількісного оцінювання ризиків, які можуть бути формалізовані, але й неформальний логічно досить складний процес.

Завдання планування та управління ризиками полягає у розстановці пріоритетів в управлінні ризиками та розробці заходів, спрямованих на зменшення ризиковості. Планування ризиків також можна здійснювати при використанні відповідної матриці «ймовірність настання – розмір збитку». Крім того, в системі управління ризиками важливо оцінювати передумови, що є основою

<sup>4</sup> Маккарти М. П. Риск: управление риском на уровне топ-менеджеров и советов директоров. / М. П. Маккарти, Т. П. Флинн. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2005. – 234 с.

стратегії підприємства. Для цієї мети також використовуються індикатори, що інформують про виникнення ризиків.

Звітність про ризики має бути своєчасною та орієнтованою на потреби споживачів. У системі управління ризиками важливо вказати на те, коли і якою має бути необхідна реакція на відхилення від запланованих цілей (вихід за межі «коридору толерантності»).

Далі розглянемо зв'язок системи ризик-менеджменту зі збалансованою системою показників (як інструментом реалізації стратегії).

Класична BSC окремо не враховує чинник ризику, однак у процесі еволюції і в системі управління ризиками, і системі BSC з'явилися схожі характеристики.

*Орієнтація на стратегічні цілі, місію та бачення підприємства.* Ризик-менеджмент фокусується безпосередньо на стратегічних цілях підприємства та сприяє їхньому досягненню. BSC переводить місію і загальну стратегію в систему чітко окреслених цілей і завдань, а також показників, що визначають ступінь досягнення цих цілей.

*Попереджувальний характер і спрямованість у майбутнє.* Ризик-менеджмент дає змогу попереджати ризики підприємств, які на цей момент не є критичними, але в майбутньому можуть вплинути на стабільність діяльності підприємства. Таким чином, ризики ідентифікують до їхньої реалізації. BSC дає змогу виявити відхилення в діяльності підприємства ще до того, як вони позначаться на його фінансовому результаті.

*Комплексний підхід.* Ризик-менеджмент визначає і управляє сукупністю ризиків підприємства, що дає змогу більш ефективно реагувати на різні дії інтегрованого підходу щодо множинних ризиків підприємства; залучення до процесу управління як фінансових, так і нефінансових показників; визнання того, що традиційне вимірювання ефективності діяльності підприємства, зосереджене на фінансових показниках, не відображає повної картини економічного стану підприємства.

*Залучення всіх співробітників підприємства для реалізації програми.* Ризик-менеджмент передбачений в обов'язках кожного співробітника, а не тільки лінійних керівників, менеджерів і фахівців з управління ризиками. BSC забезпечує злагоджену взаємодію співробітників підприємства і на всіх рівнях управління поширює уявлення про те, яким чином можна поліпшити процес прийняття рішень і наблизитися до означених цілей. За рахунок залучення

персоналу в процес реалізації стратегічних рішень підприємство перетворюється на гнучку структуру, де кожен працівник однаково розуміє визначені цілі.

*Наявність причинно-наслідкових зв'язків.* Ризик може бути як передбаченим (ризик, який спричинений проблемами), так і випадковим (форс-мажор, стихійні лиха тощо). Реалізація як передбаченого, так і випадкового ризиків, неминуче веде до виникнення проблеми. Таким чином, спостерігаються взаємозумовлені причинно-наслідкові зв'язки між ризиками та проблемами. BSC заснована на вертикальних і горизонтальних причинно-наслідкових зв'язках чотирьох перспектив, що описують бачення і стратегію підприємства і дають змогу реалізовувати його місію протягом строку існування.

*Неперервність протягом строку існування підприємства.* Ризик-менеджмент і BSC не є разовими проектами. Ці системи ефективні тільки в тому разі, якщо вони зорієнтовані на застосування протягом тривалого періоду і постійно удосконалюються з урахуванням накопиченого досвіду і змінних ринкових умов.

Однією з фундаментальних умов ефективності ризик-менеджменту є повнота врахування ризиків. За цих умов всі сфери потенційних ризиків мають бути досліджені в межах визначення релевантних для підприємства ризиків. У цій ситуації BSC відповідно до чотирьох перспектив, які відображають основні положення стратегії підприємства, формують своєрідні сектори для пошуку і подальшої класифікації ризиків. Стратегічні цілі та основні показники в перспективах BSC служать точкою відліку для систематичного виявлення, класифікації та управління ризиками діяльності підприємств. Таким чином, BSC є міцною основою для ризик-менеджменту, яка дає змогу структурувати ризики і забезпечувати необхідну повноту обліку чинників ризику.

Інтеграція чинників ризиків у BSC зумовлює те, що економічний потенціал підприємства розглядається в поєднанні з ризик-потенціалом і його впливом на досягнення стратегічних цілей організації, що, на нашу думку, є одним з кращих варіантів для ефективного керівництва підприємством порівняно з ізольованим існуванням як ризик-менеджменту, так і BSC.

Узагальнення різних концептуальних підходів дало можливість виокремити чотири принципово різних варіанти такої інтеграції. Основні характеристики підходів подано в табл. 1.7.

Однак простого розподілу показників, які характеризують ризики, за перспективами збалансованої системи показників не достатньо. Незважаючи на систематизацію ризиків, питання про причинно-наслідкові зв'язки між ризиками і стратегічними цілями підприємства залишається нерозкритим. Одна з можливостей полягає в додаванні до класичної системи BSC нової перспективи «ризик-менеджмент». Недоліком такого варіанта є порушення причинно-наслідкових зв'язків між чотирма перспективами BSC. Третій варіант – розроблення спеціальної системи «Scorecard» для шансів і ризиків підприємства. За такого підходу наголошується на важливості системи управління ризиками на підприємстві. Шанси (можливості) розглядаються на етапі розроблення стратегії.



Таблиця 1.7

Основні характеристики варіантів інтеграції ризик-менеджменту і BSC

Підходи	Характеристика підходу
1	2
<p>Інтеграція показників, що характеризують ризик, у збалансовану систему показників – Balanced Scorecard Plus</p>	<p>Розширення класичної BSC шляхом інтеграції показників, що характеризують ризики, в кожен блок перспектив класичної BSC. Ризики при цьому розглядаються в поєднанні з відповідними шансами суб'єкта господарювання, що дає змогу отримати збалансовану картину поточної ситуації.</p> <p><i>Переваги:</i> своєчасність обліку чинників ризику; можливість зафіксувати відповідальність за менеджерами, відповідальними за показники перспектив BSC; відсутні порушення причинно-наслідкових зв'язків ризиків і стратегічних цілей BSC; аналіз ризиків відбувається в поєднанні з шансами підприємства; швидке розуміння співробітниками взаємозв'язку ризиків і стратегічних цілей підприємства; відносно низькі витрати на впровадження моделі при розробленій на підприємстві BSC.</p> <p><i>Недоліки:</i> небезпека неповного обліку ризиків (ризики, які безпосередньо не стосуються жодної з перспектив класичної BSC, у підсумку невраховані в моделі).</p>
<p>Доповнення класичної структури Balanced Scorecard перспективою «Ризик-менеджмент»</p>	<p>Модель передбачає наявність п'яти перспектив: «фінанси», «клієнти», «бізнес-процеси», «навчання і розвиток», «ризик-менеджмент». Усі релевантні ризики враховуються у перспективі «ризик-менеджмент».</p> <p><i>Переваги:</i> підхід гарантує більш повне відображення ризиків (у тому числі і тих, які могли залишитися неврахованими в попередній моделі); відносно низькі витрати на впровадження моделі при розробленій на підприємстві BSC.</p> <p><i>Недоліки:</i> порушення причинно-наслідкових зв'язків ризиків і стратегічних цілей BSC; ускладнюється процес обліку попереджуючих чинників; проблема визначення особистої відповідальності співробітників за конкретні ризики, згруповані в окрему перспективу.</p>

Продовження табл. 1.7

1	2
<p>Розроблення спеціальної системи шансів і ризиків підприємства – Balanced Chance- and Risk- Card</p>	<p>У моделі BCR-Card відбувається заміна показників класичних чотирьох перспектив стратегічними чинниками успіху. Центральне місце має вартість підприємства, на яку впливають стратегічні чинники успіху. Пропонується вибір із стратегічних чинників успіху, які можуть варіюватися залежно від особливостей і потреб конкретного підприємства: фінанси, клієнти / ринок збуту, продукт, бізнес-процеси / логістика, персонал, зовнішнє середовище. Основна ідея моделі – кожному шансу підприємства, що впливає з чинника успіху, протистоїть один або кілька ризиків. Ризики, зумовлені чинниками зовнішнього середовища, також залучаються до аналізу BCR-Card за допомогою додаткового чинника успіху «зовнішнє середовище». Відбувається формування двох BSC (для шансів і ризиків підприємства).</p> <p><i>Переваги:</i> розробка систем BSC для шансів і ризиків підприємства дає змогу визначити всі релевантні ризики; своєчасність обліку чинників ризику; аналіз ризиків відбувається в поєднанні з шансами підприємства; відсутні порушення причинно-наслідкових зв'язків ризиків і стратегічних цілей BSC.</p> <p><i>Недоліки:</i> чинник «зовнішнє середовище» містить BSC для ризиків, BSC для шансів підприємства не передбачається; внаслідок видозміни класичної BSC зростають витрати на впровадження моделі.</p>
<p>Сумісний варіант на базі модифікованої BSC, заснованої на чинниках успіху</p>	<p>Підхід ґрунтується на модифікованій BSC, основою якої є вартість підприємства, а також стратегічні чинники успіху. Подібно до третього підходу відбувається заміна чотирьох класичних перспектив BSC стратегічними чинниками успіху, для кожного з яких формується власна BSC. Ця модель базується на розробленні для кожного стратегічного чинника «основних чинників успіху» (KPI). Ризики при цьому враховуються безпосередньо у BSC кожного з чинників успіху (подібно до першого варіанта інтеграції). Крім перерахованого вище, розробляється окрема BSC, в якій узагальнюються всі ризики</p>

	підприємства (ризик-BSC).
--	---------------------------

Продовження табл. 1.7

1	2
	<p><i>Переваги:</i> своєчасність обліку чинників ризику; до ризик-BSC зараховують ті ризики, які були визначені в межах окремих чинників успіху, і ті, які не мають змоги зараховувати ні до одного з чинників успіху; мають змогу оцінити небезпеку для існування підприємства в результаті спільної дії ризиків з різних функціональних сфер; аналіз ризиків відбувається в поєднанні з шансами підприємства; відсутні порушення причинно-наслідкових зв'язків ризиків і стратегічних цілей BSC.</p> <p><i>Недоліки:</i> складність у розумінні персоналом модифікованої BSC; високі витрати на впровадження цієї моделі; регулярна взаємодія з відповідальними за стратегічні чинники успіху і відповідні їм ризики.</p>

Як підтверджує досвід, інтеграція системи управління ризиками в систему управління найбільш ефективна, якщо вона буде безпосередньо пов'язана зі стратегічними цілями. При розробленні стратегічних сценаріїв враховується вплив усіх ідентифікованих ризиків на стратегічні цілі підприємства. Це дає змогу встановлювати реалістичні цільові значення для стратегічних показників.

Представлені варіанти значно відрізняються за ступенем складності й цілями. Той чи інший варіант комбінації системи управління ризиками та системи BSC необхідно використовувати відповідно до специфіки конкретного підприємства, і цілі такої комбінації мають чітко прописуватись до початку реалізації проекту.

Дослідження різних варіантів інтеграції дало змогу виокремити основні принципи, яким, на наш погляд, має відповідати Balanced Scorecard підприємства при інтеграції з нею чинників ризику з метою ефективного функціонування системи управління загалом (табл. 1.8).

Оскільки жоден з розглянутих вище варіантів інтеграції не відповідає вищеподаним принципам, необхідно сформулювати модель інтеграції ризик-менеджменту і збалансованої системи показників, яка ґрунтується на використанні переваг концептуальних підходів Balanced Scorecard Plus і класичної структури Balanced Scorecard, доповненої перспективою «ризик-менеджмент». Ця модель інтеграції передбачає розміщення внутрішніх ризиків у блоках «фінанси»,

«клієнти», «внутрішні бізнес-процеси», «навчання і розвиток», а зовнішніх системних ризиків – у додатковому блоці.

Таблиця 1.8

Основні принципи, яким мають відповідати ризик-менеджмент і збалансована система показників для формування моделі їхньої інтеграції в системі управління

Ризик-менеджмент	Balanced Scorecard
<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Повнота врахування релевантних ризиків;</li><li>✓ наявність кількісних та якісних методів оцінювання ризиків з позиції їхньої ймовірності;</li><li>✓ взаємодія та консультування (наявність взаємозв'язків між блоками, де простежується взаємний вплив ризиків один на одного);</li><li>✓ моніторинг, документування і чітке закріплення відповідальності за конкретні групи ризиків за певними менеджерами.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Введення відповідних ризиків (груп ризиків) у кожен блок BSC;</li><li>✓ розгляд ризиків у взаємозв'язку зі стратегічними цілями підприємства;</li><li>✓ чітке закріплення персональної відповідальності менеджерів за окремими показниками;</li><li>✓ передбачення в структурі моделі інтеграції додаткового блоку «Системні ризики зовнішнього середовища».</li></ul>

Цим забезпечується взаємозв'язок між основними показниками ефективності кожного структурного блоку збалансованої системи показників з відповідними ризиками, які супроводжують їхнє досягнення; додатковий блок моделі містить системні ризики зовнішнього середовища, що впливають на всі складові BSC (рис. 1.4).

Зазначимо, що інтегрована модель базується на взаємозв'язках між стратегічними цілями підприємства, основними показниками діяльності та можливими ризиками, конкретизує стратегію і робить процес її досягнення більш прозорим, що сприяє ефективній реалізації стратегії. Вбудовування ризиків у систему BSC забезпечує чітке розуміння менеджерами підприємства взаємозв'язку ризиків із процесами функціонування та розвитку підприємства і підвищує ефективність управління ризиками на основі їхньої продуктивної диференціації і системної інтеграції, організації відповідного контролю та відповідальності.

На основі розглянутих аспектів взаємозв'язку збалансованої системи показників і системи управління ризиками можна подати інтегрований процес, що складається з восьми етапів.



Рис. 1.4. Варіант побудови моделі інтеграції ризик-менеджменту і BSC

Цей процес розпочинають з аналізу стратегії підприємства. На першому етапі слід дати відповідь на принципове питання про ступінь ризиковості оточення, в якому працює підприємство. Конкретна стратегія управління ризиками виробляється пізніше, оскільки спочатку керівництво організації має отримати результати проведеного аналізу ризиків. Базова стратегічна орієнтація

підприємства також має враховувати ризики, які виявлені на етапі стратегічного аналізу.

На другому етапі на основі сформульованої стратегії (або визначеної базової стратегічної орієнтації) визначають цілі, що передбачаються у BSC. Досягнення цих цілей дає змогу забезпечити реалізацію розробленої стратегії. Недосягнення цих цілей, навпаки, не забезпечить реалізації стратегії і може навіть поставити під загрозу сам факт виживання підприємства. У розглянутому прикладі ризик втрати основних клієнтів може перешкодити досягненню стратегічної цілі «залучити й утримати постійних клієнтів». Якщо при формулюванні стратегії не враховувати можливі ризики, то ймовірність її успішної реалізації буде дуже невисокою.

Мета цього етапу – ідентифікація ризиків для всіх визначених стратегічних цілей. Цей процес доволі складний, оскільки можуть існувати такі цілі, щодо яких не виникає будь-яких істотних ризиків, або, навпаки, можуть існувати ризики, не пов'язані безпосередньо з будь-якою ціллю.

Прикладом таких ризиків можуть бути чинники зовнішнього середовища – політичні ризики, громадські ризики або ризики, що виникають внаслідок будь-яких катастроф. Для такої роботи в будь-якому разі знадобиться повний набір стратегічних цілей з системи BSC і повний набір ідентифікованих ризиків. На ту чи іншу ціль може впливати не один ризик, а декілька, так само як один і той самий ризик може впливати на кілька стратегічних цілей.

Структурування ризиків може відповідати логіці чотирьох перспектив збалансованої системи показників. Ризики мають бути структуровані таким чином, щоб це відповідало системі цілей підприємства. Наприклад, всі ризики можна поділити на такі категорії: фінансові ризики; ринкові ризики; економічні ризики; ризики, що пов'язані з управлінням підприємством; інші ризики.

Наступний етап полягає у визначенні причинно-наслідкових зв'язків між стратегічними цілями (в рамках «стратегічної карти»). Зазначимо, що визначення і документування причинно-наслідкових зв'язків між окремими стратегічними цілями є одним з основних елементів збалансованої системи показників. Установлені причинно-наслідкові зв'язки відображають наявність залежностей між окремими цілями. Логіка розгляду стратегічних цілей як довгострокових чинників створення вартості підприємства дає можливість реалізувати стратегії, спрямовані на збільшення вартості



підприємства і описані у вигляді систем цілей, показників та їхніх цільових значень.

Такий причинно-наслідковий аналіз доцільний і щодо ризиків з метою відстеження їхнього впливу один на одного. Конкретизація стратегічних цілей і окремих ризиків здійснюється за допомогою ідентифікації показників, які використовують для вимірювання цілей і ризиків.

Якщо на етапі вибору показників визначити можливості раннього розпізнавання відхилень фактичних значень показників від цільових, то результативність активного впливу на досягнення цілей буде значно більшою.

Подальші кроки ведуть до систематичного відбору релевантних величин виміру:

- ✓ виведення фінансових показників з фінансової моделі підприємства – аналіз чутливості дає змогу фільтрувати показники, які найбільше впливають на вартість (для акціонерів / власників);
- ✓ визначення подальших показників для стратегічних цілей в окремих сегментах BSC;
- ✓ систематичний аналіз «зверху вниз» показників до першопричинних визначальних чинників;
- ✓ аналіз чутливості ідентифікованих показників;
- ✓ відбір показників і чинників з найбільшим впливом на зміну вартості;
- ✓ остаточне зіставлення відібраних показників зі стратегічними цілями BSC.

Той чи інший показник, визначений для тієї чи іншої цілі, має характеризувати ступінь її досягнення. Показник може характеризувати як «вихід» (Output) того чи іншого процесу (тобто отриманий результат) і як «вхід» (Input) – спожиті ресурси. Як приклад показників, що характеризують стратегічну ціль «привернути й утримати основних клієнтів», можна навести частку виручки за основними клієнтами у загальній виручці і кількість пропозицій ключовим клієнтам.

Для кожного показника мають бути визначені цільові значення, за якими із заданою періодичністю можна відстежувати ступінь досягнення цілей. На основі значень індикаторів можна оцінити вплив реалізованих заходів. Індикатори, які використовуються у BSC, можуть бути корисними і для системи управління ризиками. Наприклад, підприємство може дійти висновку, що частота візитів до клієнтів може бути важливим індикатором ризику втрати основних

клієнтів. Для цього показника визначається позитивне граничне значення, при недосягненні якого може виникнути згаданий ризик. З метою протидії ризику підприємство може реалізовувати коригувальні заходи. Зрозуміло, ризик втрати основних клієнтів може бути пов'язаний не тільки з недостатньо частими візитами до них, а й, наприклад, з їхньою незадоволеністю якістю пропонованого продукту.

На наступному етапі для показників визначаються цільові значення, які надалі узгоджуються зі співробітниками. При визначенні цільових значень показників слід прагнути до досягнення гармонії, оскільки доволі часто одна ціль конфліктує з іншою. Щодо кожного ризику слід визначити можливий ступінь його обмеження і на основі цього – граничні значення для індикаторів, що характеризують ризики. Граничне значення визначає пункт, з якого починається реалізація коригувальних заходів, або пункт, в якому ймовірність настання ризику максимальна. Величина цього граничного значення визначається за методом експертної оцінки, так само як і заходи з управління ризиками. Проте граничні значення показників не мають бути занадто низькими, оскільки сигнали тривоги в цьому разі будуть надходити, але коригувальні заходи реалізовуватися не будуть, оскільки вони були заплановані на більш пізній період.

Після визначення цільових значень показників розробляються заходи, реалізація яких має забезпечити досягнення цілей. Вибір того чи іншого заходу здійснюється на основі оцінювання його внеску у досягнення цілей. З точки зору управління ризиками слід вибирати заходи, які ведуть до зниження ступеня ймовірності виникнення ризику. При плануванні заходів не слід забувати про ті, які передбачені для екстрених випадків (перевищення граничного значення ризикових показників). Заходи превентивного характеру з точки зору управління ризиками особливо ефективні, якщо їх реалізовувати своєчасно. І їхнє попереднє планування є дуже корисним.

Процес реалізації заходів відображається в системі внутрішньофірмової звітності, складеної в форматі «план / факт». Графічне зображення відхилень (наприклад, згідно з принципом «світлофора») значно покращує сприйняття інформації. Звітність може бути реалізована в тому чи іншому програмному забезпеченні з метою пришвидшення обробки управлінської інформації та підвищення комфорту роботи. Крім того, IT-підтримка системи

управлінської звітності дає змогу здійснювати фільтрацію інформації або представляти дані з різним ступенем деталізації.

В інтегрованій системі управлінської звітності, що охоплює як збалансовану систему показників, так і систему управління ризиками, можна використовувати кольори світлофора для відображення значень показників, що мають той чи інший статус, – «червоний», «жовтий» або «зелений». Додатково можна використовувати, наприклад, темно-червоний колір для відображення тієї чи іншої інформації, що є критичною з точки зору управління ризиками. Цей колір свідчить про перевищення встановленого граничного значення і привертає увагу менеджера до тієї чи іншої проблеми, яка перешкоджає досягненню стратегічних цілей підприємства.

Завершальним пунктом побудови інтегрованої системи, що охоплює збалансовану систему показників і систему ризик-менеджменту, в ідеальному разі має бути інтенсифікація. Визначення відповідальності за досягнення цільових значень встановлених показників дає змогу управляти поведінкою керівників і співробітників підприємства.

Процес впровадження інтегрованої системи, що містить збалансовану систему показників і систему ризик-менеджменту, після цього завершується і розпочинається коригування системи та приведення її у відповідність до умов сьогодення.

Інтегрування системи ризик-менеджменту і збалансованої системи показників дає змогу менеджменту підприємства успішно захищати і збільшувати вартість організації (рис. 1.5).

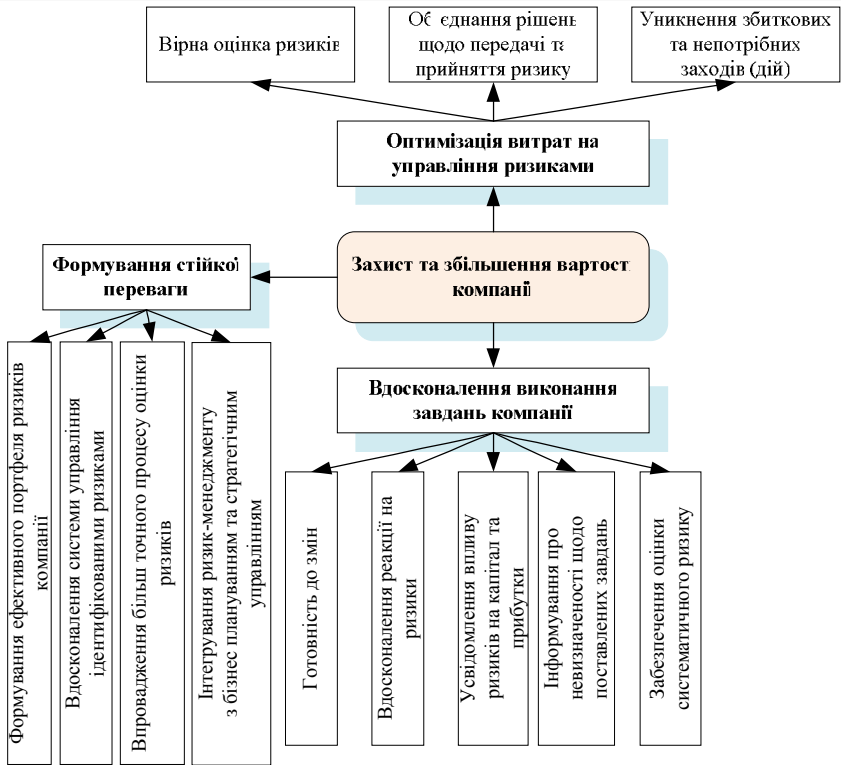


Рис. 1.5. Процес збільшення вартості підприємства за допомогою інтегрування системи ризик-менеджменту і BSC

Додана вартість як внесок інтегрування системи ризик-менеджменту і BSC є найбільшою перевагою, що викликає більшу довіру до керівництва підприємства з боку акціонерів та інвесторів.

Підсумовуючи вищеподане, перелічимо основні переваги системи ризик-менеджменту, заснованої на системі збалансованих оцінних показників:

- ✓ покращення корпоративного управління та процесу прийняття більш виважених управлінських рішень і виконання вимог регуляторів;
- ✓ охоплення рішеннями для ризик-менеджменту всіх сфер ризику (у тому числі кредити, ринок, операційні процеси, ліквідність і довгострокові активи), дозволяючи комплексно керувати ними і забезпечувати необхідні інструменти звітності;

- ✓ інтеграція оцінки ризиків у стратегічні та оперативні процеси, більш ефективна аналітична техніка і техніка раннього попередження, поліпшення вимірювання та моніторингу конкретних ризиків (у тому числі підготовка звітів за основними ризиками), а також зменшення кількості негативних подій порівняно з середніми показниками по галузі;
- ✓ відображення системою динаміки ризиків із бізнес-процесів та бізнес-одиниць і виявлення індикаторів ризику;
- ✓ зниження витрат на залучення капіталу і збільшення вартості акцій: ефективна система управління ризиками дає підприємству можливість залучати фінансування на більш вигідних умовах і позитивно впливає на його капіталізацію.

### Література

1. Санжиева Т. В. *Метод матричної діагностики ризиків в системі інтегрованого ризик-менеджмента компанії* / Т. В. Санжиева // *Современные аспекты экономики*. – 2014. – № 5. – С. 76–82.
2. Маккарти М. П. *Риск: управління ризиком на рівні топ-менеджерів і рад директорів* / М. П. Маккарти, Т. П. Флінн. – М. : Альпіна Бизнес Букс, 2005. – 234 с.
3. Graf J. *Risikomanagement: Umsetzung im Mittelstand* / J. Graf, S. Kogler // *Der Controlling-Berater*. – 2001. – Н. 6. – S 29–56.
4. *Enterprise Risk Management – Integrated Framework. Executive summary* [Електронний ресурс] / *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, 2004*. – Режим доступу : <http://www.coso.org/documents/ExecutiveSummary.pdf>.
5. Krystek U. *Fruhaufklärungssysteme. Spezielle Informationssysteme zur Erfüllung der Risikokontrollpflicht nach KonTraG* / U. Krystek, M. Muller // *Controlling*. – 1999. Н. 4/5. – S. 177–183.
6. McColl S. *Environmental Health Risk Management. A Primer for Canadians* [Електронний ресурс] / S. McColl, J. Hicks, J. Shortreed // *NERAM*. – 2000. – Report № 4. – Режим доступу : [http://www.irrneram.ca/pdf\\_files/primer/full\\_primer.pdf](http://www.irrneram.ca/pdf_files/primer/full_primer.pdf).
7. Reichmann T. *Balanced Chance – and Risk-Management* / T. Reichmann, S. Form // *Controlling*. – 2000, Н. 4/5. – S. 189–198.

## **Розділ 2.**

# **ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ КОМЕРЦІЙНОГО БАНКУ В КОНТЕКСТІ ФОРМУВАННЯ НОВОГО ФІНАНСОВОГО ПОРЯДКУ**

## **2.1. Глобалізація та шляхи розвитку вітчизняної банківської системи**

---

Двадцяте століття було століттям наукових відкриттів і досягнень, що започаткувало еру високих технологій. Третє тисячоліття висуває нові вимоги до менеджменту банку. Глобалізація об'єднує всі елементи світової системи за відсутності кордонів для фінансового капіталу. Світові кризи охоплюють національні економіки більшості країн, завдаючи їм значної шкоди. В умовах сучасної економіки необхідна нова методологія управління фінансами банку, що дасть змогу визначити глобальну структуру ринку.

Процеси глобалізації розпочалися з інтернаціоналізації виробництва та реалізації продукції в межах «стратегії тріади» Європи, Америки, Азії у 60-х р. ХХ ст.<sup>1</sup>. Інтернаціоналізація

---

<sup>1</sup> Деринг Х. У. Универсальный банк – банк будущего. Финансовая стратегия на рубеже века / Х. У. Деринг. – М. : Метод, отношения, 1999. – 384 с.

виробництва й реалізація товарів у будь-якій частині земної кулі зумовлює необхідність пошуків джерел фінансування суб'єктів та інструментів їхньої мобілізації, зумовлюючи розвиток фінансових ринків у напрямі глобальної стратегії. Остання передбачає розвиток фінансового ринку в напрямі розширення нових фондових інструментів на основі сучасних інформаційних технологій для купівлі-продажу грошових, валютних та фінансових ресурсів на глобальному фінансовому просторі в неперервному режимі часу. Основними суб'єктами глобального фінансового ринку, крім ТНК та міжнародних фінансових організацій, є національні банки. Їхня участь у глобальних економічних процесах торгівлі єврооблігаціями, в інноваційному кредитуванні, управлінні портфелем позик країн, що розвиваються, та поява приватної банківської справи зумовили зростання міжнародних банків, які об'єднувалися у банківські союзи, консорціуми, асоціації, збільшуючи кількість випадків міжнародного злиття та поглинання і створюючи установи для обслуговування та фінансування великих міжнародних проектів у формі ТНБ (транснаціональних банків).

Важливими напрямками розвитку сучасного банківського бізнесу в умовах фінансової глобалізації стали: дерегулювання ринку банківських послуг; розвиток і вдосконалення інформаційних технологій; загострення конкуренції; зростання ризиковості, що призводить до кризових явищ у банківській діяльності.

За рівнем глобалізації фінансова галузь випереджує у своєму розвитку всі галузі реальної економіки саме завдяки її інструментам, продуктам та суб'єктам. Завдяки сучасним інформаційним технологіям, які є передумовою і чинником появи сучасних фінансових продуктів і глобального ринку, виникає банківський бізнес, що не має реальних кордонів. Слід зазначити, що більшість світових банків вкладає значні кошти у свої інформаційні системи: від 15–25% сумарних операційних витрат. Окрім того, значна кількість фінансових і банківських продуктів, а також сучасні методи управління ризиками, управління активами, пасивами та контроль і нагляд немислимі без відповідних засобів інформації, відповідних ноу-хау в інформаційних технологіях. Досліджуючи цю проблему, деякі економісти пропонують прискорити розвиток вітчизняної банківської системи випереджувальними темпами порівняно з іншими секторами кредитних установ; їхня загальна щільність у 2–3 рази менша, ніж в індустріально розвинутих країнах. Тільки 54,1%

вітчизняних комерційних банків розміщені в Києві та Київській області, тоді як в інших областях і Республіці Крим їхня питома вага коливається від 0,64 до 8,3%. У Вінницькій, Житомирській, Миколаївській, Рівненській, Херсонській, Хмельницькій, Сумській, Тернопільській та Чернівецькій областях комерційних банків немає зовсім. Середня щільність банків відносно населення загалом у країні становить 316,6 тис. чол. на комерційний банк, тоді як у Києві цей показник дорівнює 30,96 тис. осіб. За таких умов істинної конкуренції між банками немає і тому набір банківських послуг вузький (середньостатистичний європейський банк надає більш ніж 300 видів послуг, а вітчизняний – близько 40). В цій ситуації не доводиться говорити про краще обслуговування клієнтів. Крім цього, варто вказати на низький розвиток банківської інфраструктури. Традиційно її визначають як систему, яка забезпечує життєдіяльність банківських установ. До неї належать інформаційне, методичне, наукове та навчальне забезпечення, сучасні засоби зв'язку та комунікацій.

Зрозуміло, що залежно від особливостей економічного розвитку, спеціалізації, природних умов регіонів, різного економічного потенціалу, кон'юнктури місцевих фінансових ринків структура регіональної банківської системи буде різною. Місцеві органи влади в регіонах мають створювати умови для її формування, здійснюючи насамперед організаційну, а можливо, і матеріальну підтримку. І хоча за останні роки магістральним напрямом банківської системи є нарощення капіталу та укрупнення банків, але на внутрішньому фінансовому ринку мають бути присутні і середні, і малі банки. За ними зберігається роздрібний банківський бізнес, кредитування середнього і дрібного бізнесу, обслуговування фермерських господарств. Для їхнього виживання у складних конкурентних умовах, як підтверджує світовий досвід, необхідні і безпосередня близькість до клієнта, достатня забезпеченість клієнтів банківськими продуктами та вибір своєї клієнтської бази. Так, в умовах кризи 1998 р. у Росії були визнані банкрутами 20 великих банків, в Україні – системоутворювальний банк «Україна». Відповідно теза «досить великий, щоби бути визнаним банкрутом» не завжди справджується, а залежить від внутрішніх резервів банку протистояти кризі. Отже, важливо не тільки відповідати міжнародним вимогам щодо достатності капіталу і тенденціям світової банківської системи, а й уміти ефективно управляти наявним капіталом, використовувати нові технології, якісний менеджмент та кваліфікований персонал. Це



виявляється в бурхливих процесах розширення сфери банківської діяльності за межами національних кордонів через створення мережі закордонних філіалів, з одного боку, й зростання кількості іноземних банків на цій території – з іншого.

Сучасні тенденції інтеграції фінансового капіталу в умовах зростання конкуренції окреслюють основні завдання для економіки України. Йдеться передусім про вирішення проблеми формування та регулювання стабільного фінансового ринку в умовах фінансової глобалізації. Стабільність фінансової системи будь-якої країни визначається, як мінімум, трьома складовими – державними фінансами, незалежною грошово-кредитною політикою центрального банку і рівнем розвитку кредитної системи (банківських та небанківських установ). Ці три фундаментальні чинники, зливаючись, забезпечують комплексну систему, яка здатна протистояти кризовим явищам у будь-якій частині фінансової системи.

Набуваючи стрімкого розвитку, фінансова глобалізація зумовлює численні й неоднозначні економічні та соціальні наслідки. Позитивний чи негативний вектори цих змін істотно залежать від рівня розвитку національної економіки, позиції країни у світовій економіці. Позитивним впливом на національні економіки є стимулювання модернізації банківської системи, інституційні зміни у фінансовій системі (поява нових видів фінансових, кредитних, страхових, інвестиційних установ, фірм), поновлення інфраструктури. Окрім цього, позитивними ефектами слід вважати такі явища:

- ✓ розвиток інновацій, технологій, у тому числі інформаційних, не тільки у фінансовій сфері, а й у галузях фундаментальних та прикладних наук;
- ✓ інтеграція країни у наднаціональні системи регулювання фінансових ринків, банківської діяльності;
- ✓ доступність до інформації та її використання для користувачів – суб'єктів глобального ринку;
- ✓ розширення масштабів фінансових ресурсів, прямих інвестицій, які необхідні для розвитку національних економік;
- ✓ активізація інтеграції, концентрація капіталу і створення глобальних фінансових установ, які спроможні вирішити масштабні завдання.

Визначаючи позитивні сторони глобальних процесів, необхідно також вказати і негативні:

- ✓ посилення розриву за основними макроекономічними показниками між розвинутими країнами і країнами, що розвиваються;
- ✓ посилення диференціації доходів між різними групами населення всередині багатьох держав;
- ✓ швидке переміщення капіталу, зокрема іноземного і національного у з метою пошуку кращих (дохідних) умов використання;
- ✓ поява фінансових криз, що негативно впливають на стійкість економічних систем.

У зв'язку із впливом негативних чинників глобалізації на національні економіки в сучасних умовах зароджується нова парадигма розвитку, важливим моментом якої є гуманізація основних фінансово-економічних концепцій. Це означає зменшення розриву між багатими і бідними в межах однієї країни, між процвітаючими і збіднілими націями. Реалізація нової парадигми пов'язана із розробкою принципів побудови системи регулювання міжнародних фінансових потоків, пошуку нових правил «гри» на міжнародних фінансових ринках, розробкою надійних стандартів інформації для забезпечення діяльності урядів і фінансових інститутів, а також уніфікацією та стандартизацією національних законів фінансової діяльності відповідно до міжнародних норм.

Основна функція банківської системи будь-якої країни – трансформаційна. Вона полягає, з одного боку, у перетворенні грошових коштів у капітали, акумулюючи розрізнені й тимчасово невикористані кошти одних клієнтів і спрямовуючи у вигляді кредиту в реальний сектор виробництва іншим, а з іншого – саме завдяки залученням коштів та розрахункам між клієнтами у банківській системі створюються можливості для мультиплікативного зростання грошової маси в обігу. Відповідно стимулювання розвитку національної банківської системи у напрямі випереджаючих темпів зростання приведе до відриву її від реального сектору, в якому в перехідний до ринку період необхідні додаткові джерела для виробництва та реалізації продукції, зосередивши свою діяльність на спекулятивних операціях, що значно знизить рівень монетизації економіки. Проте стримування й адміністративне втручання в розвиток банківської системи може мати також негативний вплив – нездатність останньої у мобілізації коштів і зменшення реального кредитного та інвестиційного потенціалу, що призведе до зниження

фінансової стійкості та ліквідності і, як наслідок, до недовіри до неї суб'єктів ринку. Очевидно, вирішення цієї проблеми лежить між двома діаметрально протилежними напрямками, тобто в необхідності надання можливості банківській системі в особі банків, керуючись економічними інтересами, розвиватися знизу й визначати, скільки і яких банків потрібно на місцевих та регіональних рівнях, залишаючи за центральним банком питання дерегулювання банківського ринку.

Керівництво країни та центральний банк в особі НБУ мають дерегулювати банківський ринок у напрямі встановлення й застосування економічних нормативів діяльності банків, інструментів грошово-кредитної політики, забезпечуючи стабільний, надійний і поступовий ринок банківської системи. Проте такий підхід охоплює лише один бік проблеми – забезпечення фінансової стійкості, надійності та ліквідності банківської системи. Так, встановлені рівні нормативів мають відносно мінімальний розмір і не стимулюють банків, які їх виконують або перевиконують. Очевидно, що стимулювання через інші інструменти грошово-кредитної політики (обсяг резервування, ломбардна ставка, фактично досягнутий рівень обов'язкових нормативів) дають змогу банкам збільшити масштаби кредитування реального сектору виробництва та фінансувати інвестиції. У системі регулювання діяльності вітчизняних комерційних банків відсутні якісні характеристики банку, зокрема такий важливий компонент, як якість його менеджменту. Відомо, що можна мати значний банківський капітал, але при низькій якості управління його розміщення може бути безнадійним або сумнівним щодо повернення. Отже, відповідь на запитання, наскільки раціонально та перспективно розміщувати капітал для отримання максимального доходу, отримуємо на основі аналізу показників ефективності діяльності банку. Найважливішими показниками його прибутковості є прибутковість активів (ROA), прибутковість капіталу (ROE) та чиста процентна маржа. Аналітичні значення показників прибутковості банківської системи України подано в табл. 2.1.

Показники прибутковості банку мають суттєві недоліки:

- ✓ орієнтація на дані звітності минулих періодів;
- ✓ невідображення вартості грошей у часі, ризиків інвесторів;
- ✓ недостатня кореляція із вартістю акцій підприємства на ринку капіталів;

- ✓ оцінювання так званої загальної ефективності, не враховуючи ефективність певних бізнес напрямків, окремих підрозділів чи продуктів банку;
- ✓ обчислення показника чистої процентної маржі як відношення маржі до загальних активів, навіть тих, що не генерують реальні сукупні доходи.

Таблиця 2.1

Динаміка показників прибутковості банківської системи України  
за станом на 01.01\*

Показник	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Прибутковість активів, %	1,07	1,31	1,61	1,50	1,03	-4,38	-1,45	-0,76	0,45	0,12
Прибутковість капіталу, %	8,43	10,39	13,52	12,67	8,5	-32,52	-10,19	-5,27	3,03	0,81
Чиста процентна маржа, %	4,90	4,90	5,30	5,03	5,30	6,21	5,79	5,32	4,51	3,84
Чистий спред, %	5,72	5,78	5,76	5,31	5,18	5,29	4,84	4,51	3,75	2,72

\* Складено на основі даних [24]<sup>2</sup>.

Враховуючи ризиковість кредитних операцій на тлі загострення конкуренції, банки збільшують розмір сукупного доходу за рахунок непроцентних доходів. У зв'язку з цим в американській банківській практиці активно впроваджується підхід до оцінки прибутковості з урахуванням ступеня ризику (Risk-adjusted performance measurement, RAPM). Методологію RAROC (Risk-adjusted return on capital) використовують для оцінки ефективності банку з урахуванням ризику, або успішності функціонування окремих підрозділів банку (центрів відповідальності). Показник RAROC дає змогу оцінювати співвідношення прибутку і ризиків, яких зазнає об'єкт управління в процесі генерування цих прибутків. RAROC відображає прибутковість капіталу об'єкта управління, необхідного для покриття обраної частки максимально можливого збитку (традиційно береться частка 97–99%).

<sup>2</sup>Фінансова звітність банків України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://bank.gov.ua>.

Проте у вітчизняну банківську справу цей метод оцінки не може бути впроваджений, адже в його основу покладено комп'ютерну обробку даних про фінансовий стан клієнта, який дає змогу точно визначити його кредито- та платоспроможність на основі логіки, а не інтуїції банківських працівників. Очевидно, що для запровадження систем об'єктивної оцінки та управління ризиками на основі інформаційних технологій необхідно комплексно на рівні держави вирішувати цю проблему: від створення системи масових електронних платежів, що дасть змогу здійснити аналіз, починаючи з фінансових потоків, до створення картотеки сумнівних і безнадійних боржників.

Тенденції у світовій банківській сфері характеризуються укрупненням капіталу банків з метою забезпечення його стабільності та універсалізацією як запорукою концентрації своїх зусиль на вибраних сферах діяльності. Вони, з одного боку, створюють загрозу конкуренції для вітчизняної банківської системи, а з іншого – вказують на шляхи її розвитку для забезпечення своїх конкурентних засад на внутрішньому ринку й інтеграції у світові глобальні процеси.

Очевидну недостатність рівня банківського капіталу вітчизняних комерційних банків можна продемонструвати, враховуючи те, що у найближчому майбутньому зможуть вижити банки, які володіють активами не менше 200 млрд. дол. З огляду на це закономірні запитання: яким чином можна збільшувати рівень капіталізації вітчизняних комерційних банків; яка їхня участь у внутрішньому фінансовому ринку, зокрема фінансуванні інвестицій у реальний сектор економіки?

Нині одним із перспективних напрямів капіталізації для малих банків є їхня реорганізація. Практика свідчить, що зі зменшення кількості комерційних банків зростає їхня кредитна активність (відношення обсягу кредитних вкладень до обсягу ВВП).

Отже, збільшення ресурсної бази, передусім власного капіталу, є необхідною умовою розвитку й зміцнення банківської системи та її інтеграції у світову банківську систему.

Всесвітній банк давно пропонував скоротити кількість банків й укрупнити ті, що залишаться, на основі синергетичного ефекту, тобто ціною коштів акціонерів і вкладників дрібних банків. Очевидно, що такий підхід може привести до більшої привабливості вітчизняної банківської системи на міжнародній арені й швидше вирішити проблему дефіциту кредитних ресурсів у національній економіці. Для

реального фінансування інвестицій потрібна мотиваційна основа як для банків-кредиторів, так і для боржників, тобто виробнича необхідність, фінансова можливість та економічна доцільність суб'єктів цих відносин. Можливість фінансування інвестицій з боку банків залежить від двох чинників – формування довгострокової ресурсної бази та наявності конкретних інструментів фінансування (довгострокові інвестиційні кредити, формування портфельних інвестицій). Формування довгострокової ресурсної бази комерційних банків залежить насамперед від залучень у господарський оборот грошових збережень населення.

Разом з цим, очевидно, що лише нарощування ресурсної бази й поліпшення, з точки зору термінів, її структури не забезпечить належного розвитку інвестиційної активності банків. Потрібно використовувати сукупність певних інструментів, пов'язаних із фінансуванням інвестицій. Окрім довгострокових інвестиційних кредитів, до них належить і формування портфельних інвестицій. Проте нерозвиненість ринку капіталів в Україні ставить під сумнів значний приплив інвестицій у найближчому майбутньому.

Однак наявність у вітчизняної банківської системи можливостей для фінансування інвестицій не означає їхню реалізацію. Комерційні банки не мають потреби в довгостроковому кредитуванні з огляду на його ризиковість та часовий лаг щодо повернення основної суми і процентів за кредитом. Зростання ризиковості в довгостроковому кредитуванні сприяють, поряд із внутрішніми причинами – підвищена ризиковість порівняно з іншими галузями економіки, малоефективні методи оцінки та регулювання ризиків, і зовнішні чинники – збитковість промислових підприємств (48%), у тому числі наявність непрацюючих (10%), законодавчі основи (відсутність законодавчого захисту кредиторів, спрощення процедури реалізації застави тощо), соціально-економічний клімат (довіра до влади та її органів, соціальна захищеність громадян, структура доходів та видатків населення). Хоча короткостроковому кредитуванню властиві такі самі чинники зростання ризику, проте банки завжди мають змогу диференціювати свій кредитний портфель, враховуючи строки й характеристику в операціях зі своїми клієнтами. Поряд із необхідністю в інвестиційній діяльності, комерційні банки зважають і її доцільність, тобто прибутковість довгострокових інвестиційних проектів. На даний час їхня ціна у вигляді сплати процентів доволі висока.

В основі ціни кредиту є плата за залучені кошти. Для повернення довіри до банківської системи й залучення депозитів банки змушені утримувати депозитні ставки на доволі привабливому рівні. Якщо врахувати, що частина їх резервується в обов'язковому порядку, то ціна залучення буде ще вищою. До цього слід додати «ціну» трансформації коштів до запитання у довгострокові кредити та компенсацію за ризиковість кредитної операції. Таким чином, ціна довгострокових кредитів є виправданою. Проте знизити ціну кредиту можна за рахунок зменшення операційних, управлінських та інших витрат, що можуть собі дозволити тільки великі банки. Таким чином, банкам доцільно видавати «короткі кредити» з огляду на їхню дохідність, основою якої є оборотність.

Нааявні методи регулювання банківської діяльності доволі часто є неадекватними, зі значними суперечностями, що потребує додаткових зусиль із розробки нових методів оцінки й регулювання банківських ризиків та їхньої участі в інвестиційних процесах. З іншого боку, переорієнтація діяльності банків на нові продукти, в тому числі інвестування, потребує розвитку системи внутрішнього управління банківськими ризиками. На наш погляд, тільки великі банки (зі значними темпами капіталізації) здатні не лише збільшувати розміри й терміни кредитів, а й знижувати кредитні ризики і здешевлювати ціну кредитів. Такої думки дотримується НБУ, стимулюючи рівень капіталізації вітчизняної банківської системи через підвищення норми мінімального статутного капіталу.

У сучасній глобалізованій економіці як на теоретичному, так і на практичному рівнях, розробляється і використовується низка методик аналізу стану та тенденцій національних економічних систем. Одним із найбільш надійних і досконалих інструментів такого порівняльного аналізу вважається індекс глобальної конкурентоспроможності. Згідно зі Звітом про глобальну конкурентоспроможність Всесвітнього економічного форуму за 2013–2014 рр. Україна за останній рік перемістилася з 73 на 84 місце у світі.

Індекс глобальної конкурентоспроможності формують 12 складових елементів, більшість з яких протягом останнього року відображають негативну динаміку. Вкрай низькими є результати за складовими елементами групи «Розвиненість фінансового ринку»:

- ✓ надійність банків – 143 місце (річне зниження на 5 пунктів);
- ✓ легкість отримання кредиту – 116 місце;
- ✓ регулювання фондового ринку – 129 місце;



✓ доступність фінансових послуг за ціною – 126 місце.

Групу країн-лідерів за загальним індексом глобальної конкурентоспроможності протягом останніх років незмінно очолює Швейцарія, головними перевагами якої є висока здатність до інновацій та висока бізнесова культура<sup>3</sup>.

Аналіз наведеної інформації дає змогу зробити логічний висновок, що у сучасних умовах вирішальним чинником зростання ефективності економіки та досягнення конкурентних переваг є забезпечення її інноваційного характеру. Водночас варто враховувати два аспекти цього процесу:

- ✓ наявність інноваційного потенціалу у різних сферах та бізнесу;
- ✓ ступінь та ефективність його практичного використання.

Актуальність проблеми формування ефективних механізмів інноваційного розвитку пов'язана з необхідністю прискорення темпів реалізації інноваційної моделі розвитку національної економіки України, основні принципи якої були розроблені в Посланні Президента України до Верховної Ради «Європейський вибір» та обґрунтовані в «Стратегії сталого розвитку «Україна – 2020». Ці документи визначили завдання прискореного виведення економіки на траєкторію сталого зростання шляхом посилення дієздатності держави та утвердження соціально орієнтованої структурно-інноваційної моделі розвитку. Програма економічних реформ України розроблена на виконання окресленого Президентом України завдання з відновлення економічного зростання й модернізації економіки країни і продовжує визначений курс на активізацію інноваційних процесів в економіці, повноцінне використання потенціалу науки в процесі технологічної модернізації економіки. Подальше співробітництво України з розвинутими країнами світу можливе лише за умови перебудови економіки на інноваційній основі, активного використання вітчизняного науково-технічного потенціалу для продукування та впровадження інновацій. Реалізація в Україні стратегії інноваційного розвитку, підґрунтям якої є нові знання та ефективне їхнє використання, має стати одним із пріоритетних напрямів розвитку держави у сфері фінансів як на макро-, так і на мікрорівні.

---

<sup>3</sup> Аналіз індексу конкурентоспроможності України в 2013–2014 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://infolight.org.ua/content/analiz-indeksu-konkurentospromozhnosti-ukrayini-v-2013-2014-rr>.

Застосування інноваційно-фінансових технологій потребує виважених, скоординованих дій, спрямованих на забезпечення поступових якісних змін у фінансовому становищі. В умовах фінансової та кредитно-інвестиційної непривабливості й обмеженості власних і бюджетних коштів економічних суб'єктів об'єктивною необхідністю є пошук нових можливостей сталого розвитку фінансових інноваційних технологій, що ставить на часі розроблення теоретичного інструментарію стратегії фінансових інноваційних технологій та адаптацію їх застосування до вітчизняних умов функціонування фінансових установ. Цікаво, що перманентне розгортання світової фінансової кризи ще більше актуалізує цю проблему.

Учені, які проводили дослідження в галузі зростання економіки, дійшли висновку, що рушійною силою розвитку людства були інновації. Так, А. Сміт у науковій праці «Багатство нації» («The Wealth of Nations») визначав як основу організаційного механізму капіталізму не тільки ринкову систему, тобто співвідношення попиту і пропозиції, а й конкуренцію. Вона стимулює задоволення щораз зростаючих потреб за допомогою зниження цін і поліпшення якості, причому найбільш ефективним способом, за допомогою переходу на нові технології за допомогою інновацій.

М. Портер прямо вказує на місце інновацій у досягненні конкурентної переваги: «Усюди у світі компанії ... використовують стратегії, що відрізняються одна від одної в усіх відношеннях. Проте поки кожна успішна компанія застосовує свою власну стратегію, глибинні принципи діяльності... виявляються у своїй основі однаковими. Компанії досягають конкурентних переваг шляхом інновацій», і далі: «...існує тільки одна можливість утримати досягнуті конкурентні переваги – їх необхідно постійно вдосконалювати, рухаючись у напрямі складніших форм»<sup>4</sup>. Інноваційні напрями бізнесу дають можливість створити додаткові джерела грошових потоків, що впливає на збільшення вартості бізнесу та створює нові ресурси для інноваційної діяльності. Такий кругообіг стає основою зростання та розвитку кредитно-фінансових інститутів.

У науковій праці «Наука в історії суспільства» видатний британський вчений Дж. Бернал зазначав, що «...періоди розквіту

---

<sup>4</sup> Портер М. Конкуренція / М. Портер. – М. : Изд. дом «Вільямс», 2000. – С. 171.

науки, зазвичай, збігаються з періодами посилення економічної активності та технічного прогресу як наслідку застосування інновацій»<sup>5</sup>. При введенні в практику інновацій досягаються науково-технічний, економічний та соціальний ефекти.

Вирішальна роль у створенні фінансових інновацій належить банкам, адже вони розробляють фінансові інновації для задоволення специфічних потреб емітентів та інвесторів у формуванні майбутніх фінансових потоків із поєднанням ризику, дохідності та ліквідності. Слід зазначити, що у вітчизняній економічній науці відсутні однозначні трактування, де інновації розуміють як якісні та кількісні зміни (Ф. Венент, Л. Волдачен), відповідний процес щодо надання послуг та кінцевого результату (В. Лапін, М. Малганов, Л. Уткін, С. Валдикінев) та як сукупність заходів, які відрізняються від своїх аналогів (Ф. Нілсон). Згідно з Законом України «Про інноваційну діяльність» інновації трактуються як результати інноваційної діяльності, що одержали втілення у вигляді нового чи вдосконаленого продукту, впровадженого на ринку, нового чи удосконаленого технологічного процесу, який використовується у практичній діяльності, або нової чи удосконаленої організаційно-економічної форми, що забезпечує необхідну економічну чи суспільну вигоду<sup>6</sup>. Погоджуючись із властивими інноваціям характеристиками (задоволення нових потреб, високий ризик, гнучкість, перехід на нові рівні розвитку системи)<sup>7</sup>, слід зазначити, що впровадження їх у комерційних банках має певні особливості, які полягають у нематеріальній їхній формі, тісному взаємозв'язку з їхніми споживачами, у дифузії та появі їх, як правило, з метою отримання додаткових доходів та конкурентних переваг. Очевидно, що розуміння сутності інновацій у банківській сфері пов'язане із результатами попередньо проведеної науково-дослідної роботи, практичною та організаційною діяльністю. Проте якщо банківські аналітики пов'язують інновації з їхнім впливом на банківську сферу, то вітчизняні дослідники аргументують їхню необхідність

---

<sup>5</sup> Бернал Дж. Наука в истории общества [Текст] / Дж. Бернал – М. : ИЛ, 1956. – 734 с.

<sup>6</sup> Про інноваційну діяльність : Закон України № 40-IV від 04.07.2002 р. // Урядовий кур'єр. – 2002 р. – № 143 (07 серп.).

<sup>7</sup> Уткін Є. Інноваційний менеджмент / Є. Уткін, Т. Морозова, Н. Морозова. – М. : АЛКАЛІС, 1996. – 208 с.

інноваційною стратегією розвитку банківських структур. Це певною мірою пояснює те, що для України характерним є впровадження банківських інновацій, які розроблені у розвинених країнах і пов'язані скоріше з інституційною перебудовою банківського сектору. Отже, банківські інновації слід розуміти як результат творчого пошуку нового підходу до вирішення проблеми банківської сфери, який реалізується шляхом створення та дифузії нових банківських продуктів, інструментів, технологій, процесів, орієнтованих на ефективне управління ресурсами та ризиками з метою забезпечення конкурентоспроможності, розвитку та фінансової стійкості в умовах мінливого економічного середовища, невизначеності та інформаційної асиметрії.

Отже, інновації є найважливішим чинником успішної підприємницької діяльності. Вони визначають основні показники комерційної діяльності банку на ринку, напрями змін на перспективу, забезпечують тактичну і стратегічну конкурентоспроможність банку. Водночас інновації є складним об'єктом стратегічного управління, що потребує планомірного та ефективного управління інноваційною діяльністю банку з урахуванням закономірностей її розвитку.

Необхідність активного впровадження фінансових інновацій нині зумовлена такими об'єктивними чинниками:

- ✓ перехід від екстенсивної моделі розвитку банківської системи до інтенсивної, що виражається в підвищенні якісного рівня як самих банків (посиленні концентрації банківського капіталу), так і пропонованих ними продуктів;
- ✓ посилення банківської конкуренції і зміна пріоритету в її методах з цінових методів на нецінові. Сьогодні для більшості банків основа успіху – диференціація продукту, одним із шляхів якої є впровадження інновацій;
- ✓ фінансова глобалізація, що виражається у проникненні іноземного банківського капіталу, що потребує підвищення конкурентоспроможності банківської системи загалом і окремих банків;
- ✓ підвищення фінансової культури суспільства, що виражається в зростанні інтересу населення до фінансових продуктів і послуг і дедалі більшому усвідомленні необхідності фінансових інновацій;
- ✓ значення мети задоволення потреб клієнтів як вершини піраміди цілей комерційного банку, що передбачає впровадження нових продуктів, нових технологій обслуговування.

Інновації у банківському бізнесі характеризуються певними особливостями, серед яких варто виокремити такі:

- ✓ наявність суттєвого впливу достатньо жорсткої системи регулювання банківського бізнесу, що до певної міри може гальмувати темпи інновацій;
- ✓ на відміну від сфери матеріального виробництва, основним інструментом захисту інтелектуальної власності на інноваційні об'єкти банку є не патентний захист, а ноу-хау та авторські права, хоча останнім часом кількість виданих патентів у сфері банківського бізнесу значно зростає;
- ✓ абсолютна більшість банківських інновацій базується на прикладних, а не фундаментальних наукових дослідженнях, що дає змогу значно скоротити затрати банків на інноваційну діяльність;
- ✓ значна частка банківських інновацій є результатами здійснення інноваційних рішень в інших галузях суспільного життя або мотивовані зміною параметрів попиту з боку клієнтів.

У розвитку фінансових інновацій можна виокремити такі тенденції:

- ✓ технологізація фінансових інновацій (щораз більша кількість фінансових інновацій створюється з використанням новітніх розробок у галузі техніки);
- ✓ віртуалізація фінансових інновацій (найбільш активно впроваджуються фінансові інновації, які дають змогу комерційним банкам надавати послуги дистанційно);
- ✓ фінансові інновації стають основним знаряддям конкуренції і засобом диференціації продукту на банківському ринку, чинником підвищення інтенсивності та зміни характеру конкуренції;
- ✓ активне впровадження фінансових інновацій веде до підвищення інтенсивності та зміни характеру конкуренції на банківському ринку;
- ✓ інноваційність стає елементом нової банківської культури; змінює класичне уявлення про кредитні організації.

Більшість нововведень, які впроваджують комерційні банки створені на основі передових досягнень у техніці і технологіях. До таких можна зарахувати інформати телеприсутності, універсальні електронні карти, SMS-банкінг, мобільні додатки для оплати рахунків тощо. Однак через декілька років ситуація може кардинально

змінитись. На зміну звичайним паролем можуть прийти нові способи аутентифікації користувачів банківських послуг. Фахівці розглядають можливість використання таких способів: ідентифікація за допомогою відбитка пальця, сканування райдужної оболонки ока, використання системи розпізнавання обличчя. Експерти вважають, що до 2020 р. паролі та пін-коди в нинішньому вигляді можуть відійти в минуле. Натомість ідентифікація клієнтів здійснюватиметься з використанням біометричних показників.

Запровадити зміни не так то й просто. Цей процес уповільнюється через необхідність переобладнання всіх наявних банківських пристроїв, потребу в організації випуску систем для сканування біометричних даних та інші чинники. Проте навіть скептики погоджуються з тим, що альтернативні способи аутентифікації є набагато безпечнішими, ніж нині існуюча система пін-кодів. У результаті впровадження нових технологій значно знизиться кількість випадків викрадення грошей із банківських рахунків, що значно підвищить ефективність роботи банківської системи та дасть змогу знизити собівартість послуг для населення. Крім того, користувачам більше не доведеться запам'ятовувати безліч паролів, що теж є досить позитивним моментом.

Вищеперелічені фінансові інновації створені на базі новітніх розробок у сфері техніки і технології, що дає змогу зробити висновок про *технологізацію фінансових інновацій*.

Крім того, дедалі частіше кредитні організації впроваджують фінансові інновації, що дають можливість обслуговувати клієнта дистанційно. До них належать інтернет-банкінг, інфомати телеприсутності тощо. *Віртуалізація фінансових інновацій* приводить до зміни класичного уявлення про кредитну організацію. На зміну класичним банкам з операційними офісами приходять або офіси з інфоматами телеприсутності, або віртуальні кредитні організації.

За дослідженням компанії «Простобанк Консалтинг», на кінець листопада 2013 р. інтернет-банкінг пропонують 38 банків серед 50-ти лідерів за активами. І функціонал цих систем за останні два роки помітно розширився. Банки активно розвивають функціональні можливості своїх систем інтернет-банкінгу (табл. 2.2).

Найбільш активно банки додавали останнім часом такі функції, як різні перекази, можливість погашати кредити, відкриття і поповнення депозитів, поповнення акаунтів у соцмережах і онлайн-

---

іграх. Також банки почали пропонувати в рамках систем інтернет-банкінгу різні сервіси ведення домашньої бухгалтерії.

Слід зауважити, що віртуалізація виявляється за двома напрямками:

- ✓ віртуалізація робочих місць;
- ✓ консолідація серверів.

Нині спостерігається посилення банківської конкуренції, експансія небанківських кредитних організацій, проникнення іноземного банківського капіталу на український ринок. Комерційні банки змушені вдосконалювати свої продукти, впроваджувати більш прогресивні структури управління, тому *фінансові інновації стають основним знаряддям конкуренції на банківському ринку і найважливішим засобом диференціації продукту.*

Таблиця 2.2

Можливості, пропонувані в рамках інтернет-банкінгу від українських банків серед 10-ти лідерів за активами, за дослідженням компанії «Простобанк Консалтинг» на 25.11.2013 р.

Банк	Перекази на карту іншої особи	Онлайн-депозити	Блокування картки	Управління лімітами на розрахунки в Інтернеті	Додаток для смартфона, платформи
ПриватБанк	+	+	+	+	Android, iOS, Windows
Перший Український Міжнародний Банк	+	+	+	з підтв. у колл-центрі	Android, iOS, Windows
Альфа-Банк	+	+	+	+	Android, iOS
ВАБ Банк	+	+	+	+	
АктаБанк	+	+	+	+	
Universal Bank	+	+	+	+	
Київська Русь	+	+	+	+	
Platinum Bank	+	+	+		
Авант-Банк	+	+	+		
Банк 3/4	+	+	+		

Активне впровадження фінансових інновацій сприяє підвищенню інтенсивності конкуренції на банківському ринку й зміні її характеру, що виявляється у зміні пріоритетів у методах конкуренції: з *цінових методів акцент зміщується на нецінові*. За таких умов комерційні банки використовують три групи нецінових методів конкурентної боротьби:



- 1) диференціація продуктів;
- 2) методи стимулювання збуту;
- 3) методи реклами та зв'язки з громадськістю.

Впровадження різних нововведень з використанням передових досягнень техніки і технології також веде до створення віртуальних банків. Таким чином, формується нова банківська культура, невід'ємним елементом якої є *інноваційність*.

Нині лідером з впровадження інновацій в Україні є «ПриватБанк». Інноваційна політика цього банку базується на таких головних елементах:

1. Запровадження на українському ринку принципово нових, провідних банківських послуг, які надають клієнтам нові можливості для управління фінансами (продуктова лінія банку налічує понад 200 послуг, значна частина яких пропонується у режимі онлайн та відповідає якісним критеріям світового ринку банківських послуг).

2. Створення гнучкої організаційної структури управління комбінованого типу, яка передбачає використання:

- ✓ горизонтальної структури з трьома рівнями управління, на кожному з яких виокремлюється не більше трьох ступенів управління;
- ✓ лінійно-функціональної штабної структури з використанням функціональних вертикальних зв'язків;
- ✓ дивізійної клієнто- і функціонально-орієнтованої структури у складі бізнесових, дохідних, витратних та підтримуючих напрямів;
- ✓ дивізійно-продуктових, регіональних, мережевих та проектно-матричних елементів.

3. Виокремлення як окремого перспективного бізнесу сегмента інвестиційної діяльності з широким асортиментом інвестиційних послуг.

«ПриватБанк» першим в Україні запропонував своїм клієнтам послуги інтернет-банкінгу «Приват24» та GSM-банкінгу, а також послуги з продажу через мережу своїх банкоматів та POS-терміналів електронних ваучерів провідних операторів мобільного зв'язку та IP-телефонії. Крім того, інновація «ПриватБанку», яка має назву «без монет» і є системою електронної здачі, визнана міжнародним рейтингом Innovation in Banking Technology Awards 2010 кращою банківською інновацією у 2010 р. Серед останніх нововведень інтернет-банкінгу – можливість входу через QR-код. На даний час

«ПриватБанк» планує запровадити вхід через голосову ідентифікацію. На початку травня 2014 р. на форумі банківських інновацій «FinovateSpring 2014» в м. Сан-Хосе (Каліфорнія) команда «ПриватБанку» представила перший у світі безконтактний андроїд-банкомат. Новий банкомат дозволяє для зняття грошей використовувати замість типової клавіатури смартфон або «Google Glass». За підсумками голосування журі, toplless-банкомат «ПриватБанку» було визнано переможцем «Finovate Spring 2014», а його оригінальна презентація отримала приз «Best of Show». В травні 2014 р. «ПриватБанк» перевів усіх своїх співробітників, що обслуговують клієнтів, на iPad. Як повідомили в банку, у відділеннях працюють понад 8 000 iPad зі спеціальними фінансовими додатками банку. Використання мобільних планшетів дасть змогу обслуговувати клієнтів оперативніше та без черг<sup>8</sup>. Окрім «ПриватБанку», інновації на сьогодні активно впроваджують «ОТП Банк», «Укрсоцбанк», «Райффайзен Банк Аваль» та ін.

Таким чином, перетворення банку у фінансовий супермаркет, в якому клієнт може отримати необхідний йому пакет банківських продуктів і послуг, зумовить перехід на новий щабель розвитку фінансового ринку загалом.

Однак, як зазначає С. Девіс, «...для забезпечення потенціалу зростання в довгостроковій перспективі комерційному банку необхідно переглянути свої стратегічні пріоритети і прагнути до так званого «value innovation», тобто до «вартісного новаторства», «нового підходу до створення вартості»<sup>9</sup>.

Стратегічний підхід відрізняється від поточної діяльності прагненням досягти визначених цілей та далекоглядністю, підпорядкуванням нинішньої мети ідеалу саморозвитку, підбором найбільш оптимальних сценаріїв і умінням переходити від одного сценарію розвитку до наступного в найбільш сприятливий з погляду розвитку момент. В умовах постійного ризику стратегічний погляд на інноваційну діяльність дає можливість вчасно зреагувати на зміни, запустити саме ту технологію, яка забезпечить перевагу та першість на ринку. Стратегічний підхід до підприємництва перетворює нині інновацію в діяльність і суспільний чинник особливої важливості.

---

<sup>8</sup> Офіційний сайт ПАТ КБ «ПриватБанк» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.privatbank.ua>.

<sup>9</sup> Davis S. Excellence in Banking / S. Davis.– N. Y. : MacMillan, 1985. – 312 p.

Саме послідовна інноваційна стратегія зумовила високу якість життя, національну безпеку, охорону довкілля та високий технічний рівень розвинених країн світу. Отже йдеться не лише про одноразове використання нововведень для досягнення миттєвих переваг, а про неперервний, детально спланований стратегічний інноваційний розвиток, який формує методи та засоби управління інноваціями і дасть змогу підпорядкувати впровадження інновацій загальним цілям, перетворюючи інтенсивне впровадження інноваційних процесів у чинник економічного зростання.

Потреба в розробці механізму стратегічного управління інноваціями банків передбачає необхідність уточнення змістової складової поняття «інноваційна стратегія» в сучасних умовах господарювання, а також вироблення нових підходів до процесів її формування та вибору.

Серед науковців і практиків існують різні підходи до визначення поняття «інноваційна стратегія». Найбільш поширеним є системний підхід, за якого інноваційна стратегія розглядається як елемент корпоративної стратегії розвитку банку або як частина загальної соціально-економічної стратегії. При цьому інноваційна стратегія доповнює інші типи функціональних стратегій та практично реалізуються на цих рівнях управління. Підтвердженням наявності цього взаємозв'язку є практика роботи провідних банків світу. Так, стратегічна мета американського «Bank of America» – «...створювати інноваційні продукти та пропонувати рішення, що перетворюють фінансові послуги на такі, якими вони не були ніколи раніше» – отримала конкретизацію у стратегії бізнес-напрямку «Глобальне обслуговування роздрібних клієнтів та малого бізнесу» та функціональній стратегії залучення депозитів, результатом чого стало впровадження радикальної інновації – програми «Keep the Change» (англ. «збирай дріб'язок»), у рамках якої у перший рік її реалізації банком було залучено більше 230 млн. дол.<sup>10</sup>

Менш поширеним до розгляду поняття «інноваційна стратегія» є підхід цілей та засобів, заснований на визначенні цілей організації та шляхів їхнього досягнення. У межах цього підходу робиться акцент саме на інноваційному способі дій як на головному засобі досягнення конкурентоспроможних позицій на ринку в умовах глобалізації та

---

<sup>10</sup> Innovations at Bank of America: Integrating to win [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.pdma.org/view\\_document.cfm?pk\\_document=94](http://www.pdma.org/view_document.cfm?pk_document=94).

швидких змін. І з цих позицій інноваційна стратегія визначається як один із засобів досягнення цілей організації, який відрізняється від інших своєю новизною, передусім для даної організації, для галузей ринку, споживачів, країни загалом. У цьому разі стратегія управління інноваціями перебирає на себе роль корпоративної стратегії розвитку банку. Непрямим свідченням реального введення інноваційної стратегії у контекст банківського корпоративного стратегічного менеджменту є практика діяльності провідних зарубіжних банків. Так, за інформацією французького банку «BNP Paribas», його програма інноваційного менеджменту «Дух інновацій» спрямована на те, щоб інновації увійшли до переліку найважливіших активів банківської індустрії, наявність яких є критичною для її розвитку. Показовими щодо цього є також корпоративні гасла деяких інших фінансових установ, що належать до найбільших глобальних банків світу, зокрема іспанського «Santander» – «Цінності з ідей» (англ. «Value from Ideas») та канадського «Royal Bank of Canada» – «Інновації – в усьому, що ми робимо» (англ. «Innovation in Everything We Do»), які свідчать про їхню стратегічну спрямованість на всебічне використання інновацій<sup>11</sup>.

Враховуючи спільність функцій інноваційного та стратегічного менеджменту та наявність взаємозв'язку між ними, доцільно розглядати поняття «інноваційна стратегія» саме з позицій комплексного підходу. Це дасть змогу, не применшуючи впливу цих двох складових на планування розвитку банку, при їхній повній взаємодії отримати кінцевим продуктом інноваційну стратегію.

Інноваційну стратегію слід розуміти як генеральну лінію поведінки банку з приводу створення та використання інновацій у всіх сферах своєї діяльності. Практично вона втілюється в планах дій, що визначають напрями, вид і обсяги інноваційної діяльності, яку має здійснити банк для виконання перспективних цілей, досягнення цільової конкурентної позиції.

Так, дотримуючись логіки загального стратегічного управління, інноваційна стратегія значно розширює, поглиблює та уточнює загальну стратегію розвитку банку. Це свідчить про наявність не тільки одностороннього підпорядкування, яке характеризується цілісністю та невідривністю від цілей загальної стратегії управління

---

<sup>11</sup> Смовженко Т. С. Инновационные стратегии зарубежных банков [Текст] / Т. С. Смовженко, С. Б. Егорычева // Деньги и кредит. – 2010. – № 8. – С. 52.

діяльністю підприємства, а й про існування зворотного коригуючого зв'язку. Завдяки цьому взаємозв'язку стратегія управління інноваціями, з одного боку, повністю враховує стратегію інтенсивного розвитку, а з іншого, створює необхідні умови саме для такого розвитку. Хаотичність впровадження інновацій перетворюється на впорядкований, інформаційно забезпечений процес. А результати від їхнього цілеспрямованого впровадження, аналіз та прогнозування подальших перспектив виводять підприємство на новий рівень конкурентоспроможності.

Таким чином, інноваційна стратегія виконує три функції: по-перше, впливає на створення конкурентної стратегії, визначаючи сфери впровадження інновацій (ринки, клієнтські групи, канали збуту, технології і т. ін.); по-друге, формує склад портфеля інноваційних проектів; по-третє, встановлює методи управління інноваційною діяльністю. Вона сприяє органічному зростанню банку, максимізує можливості існуючих бізнесів і організовує нові, підвищує респонсивність фінансового інституту, створює нові потоки доходів.

Розуміння інноваційної стратегії насамперед базується на стратегічному підході до бачення майбутнього організації, але при цьому необхідно враховувати особливості інноваційних процесів у банку, які в поєднанні формують «один із радикальних засобів досягнення цілей організації в умовах високого рівня невизначеності». Оскільки зміст стратегічного управління інноваціями є певною мірою унікальним для кожного банку та характеризується своєю специфічною формою, яку диктують чинники внутрішнього та зовнішнього середовищ, не можна говорити про визначення чіткої стандартної інноваційної стратегії, яка б могла бути використана до будь-якої кредитної організації, а лише про теоретичну конструкцію – модель стратегічного інноваційного розвитку та методів її формування, що враховували б специфіку функціонування підприємств та відображали його внутрішній потенціал.

Відповідно до єдиного методологічного підходу до організації стратегічного управління у комерційних банках, формування їхніх інноваційних стратегій має базуватися на таких основоположних принципах:

- ✓ підпорядкованість досягненню основних цільових установок діяльності банку, що полягають у зростанні вартості бізнесу, покращенні його іміджу та підвищенні фінансової стійкості;

- ✓ забезпечення її гнучкості та адаптивності відповідно до змін зовнішнього та внутрішнього середовищ;
- ✓ гарантування неперервності, послідовності та спадковості інноваційного процесу;
- ✓ відповідність логіці створення нових знань, формування ідей, розвиток технологій;
- ✓ творче запозичення досвіду інших галузей суспільного виробництва;
- ✓ використання найбільш плідних ідей, визначених шляхом відбору та оцінки;
- ✓ оптимізація та підвищення ефективності інноваційної діяльності банку;
- ✓ гарантування наявності всіх необхідних ресурсів або можливості їхнього своєчасного отримання;
- ✓ мінімізація стратегічних ризиків;
- ✓ залучення максимальної кількості працівників до процесу розробки та впровадження інноваційної стратегії, її зрозумілості для персоналу банку.

Формування стратегії інноваційного розвитку потребує врахування її особливостей.

По-перше, формування інноваційної стратегії є головним завданням стратегічного управління, де інновації виступають і як результат, і як спосіб досягнення стратегічних цілей. Необхідність у систематичних нововведеннях та стратегічному супроводі інновацій визначає основні етапи розвитку організації, сприяє збалансованості відношень між суб'єктами господарювання, формує потребу в розробці інноваційної стратегії банку, яка відповідно розширює коло впроваджених інновацій, зумовлює додаткові зміни в організації, що знову потребують перегляду напрямів стратегічного управління. А отже, підґрунтям для ефективного управління інноваційною діяльністю підприємства є ланцюг «інновації-стратегія-інновації», в структурі якого з орієнтацією на загальну стратегію управління банком визначають основні етапи – планування, аналіз, реалізацію та контроль, що дає змогу окреслити подальші напрями управління інноваційним розвитком.

По-друге, враховуючи той факт, що інноваційна стратегія банку перебуває під впливом змін у навколишньому середовищі, слід зазначити, що реакція організації на ці зміни характеризує загальний стратегічний напрям: або банк самостійно формує зміни активним

впливом (наступальні інноваційні стратегії) або зміни відбуваються у формі реакції (захисні / оборонні інноваційні стратегії).

По-третє, мета інноваційної стратегії впливає із мети загальної стратегії банку і одночасно впливає на її зміст і сприяє її досягненню, а тому може бути виражена в таких положеннях: ефективно освоєння нових продуктів, послуг, забезпечення високих темпів економічного зростання, передбачення глобальних змін в економічній ситуації і пошук масштабних рішень, спрямованих на зміцнення ринкових позицій і стабільний розвиток організації, підвищення конкурентоспроможності. Загальна стратегія розвитку банку формує основу, на якій базується інноваційна стратегія, визначає її сутність та напрями діяльності. А отже, її дослідження та функціонування невідривно пов'язані із загальними напрямками розвитку організації, але щодо якісних характеристик.

По-четверте, на умови і зміст формування інноваційної стратегії впливає велика кількість зовнішніх і внутрішніх чинників. Отже, кожен з етапів інноваційної стратегії може бути охарактеризований наявністю позитивного чи негативного впливу чинників макро-, мікросередовища, які досліджуються, відповідно до формування інноваційної стратегії.

У сучасних умовах при формуванні інноваційних стратегій банку необхідно враховувати такі чинники зовнішнього середовища:

- ✓ розвиток економіки, заснованої на знаннях, коли інтелект та інноваційні рішення визначають темпи і перспективи економічного розвитку;
- ✓ процеси глобалізації, які формують принципово нові умови для функціонування фінансово-кредитних інститутів, що виявляється: у створенні закордонної мережі підрозділів банків, загостренні конкуренції на міжнародних фінансових ринках, збільшенні мобільності клієнтів, яка передбачає наявність єдиних глобальних стандартів обслуговування, необхідність розробки нових продуктів і послуг, диференційованих за географічними ринками тощо;
- ✓ розвиток інформаційно-комунікаційних технологій і на їхній основі формування так званої мережевої економіки, в якій особливого значення набуває спільне виробництво знань шляхом організації спільних проектів, науково-технічних альянсів, розробка концепції відкритої інновації;

✓ зміни в регулюванні банківської діяльності і загалом функціонування фінансових ринків, які створюють певні межі для розгортання інноваційної діяльності банківських організацій. Інноваційні стратегії формуються банками також залежно від їхніх внутрішніх можливостей, до яких належать такі:

- ✓ рівень інноваційного потенціалу банку, який можна визначити як його здатність генерувати, сприймати і реалізовувати інноваційні ідеї, використовуючи для цього наявні ресурси та організаційно-управлінські можливості;
- ✓ наявність дієвої системи ризик-менеджменту, здатної об'єктивно оцінювати і мінімізувати інноваційні ризики у взаємозв'язку з іншими істотними ризиками банківської діяльності (кредитним, ринковим, відсотковим, ліквідності тощо);
- ✓ стан інноваційної культури, що виражає готовність банківських працівників до впровадження нововведень у всіх сферах банківського бізнесу, їхню здатність створювати і знаходити інноваційні ідеї. Інноваційна культура, як правило, не формується сама собою, а має цілеспрямовано і послідовно створюватися керівництвом банку.

Залежно від результатів аналізу й оцінки вищезазначених чинників банки вибирають різні інноваційні стратегії, успішність реалізації яких значною мірою залежить від їхньої відповідності загальній корпоративній стратегії, місії та цілям діяльності банку. Інтенсивність, форми здійснення та механізми управління інноваційною діяльністю будуть відрізнятися залежно від того, який шлях розвитку обраний банком – органічного зростання або здійснення злиттів і поглинань, чи є цільовим завданням – економія на витратах або збільшення доходів, чи орієнтований на обслуговування наявних клієнтів або на залучення нових тощо.

За цих умов банківський менеджмент має бути спрямований на ефективне управління фінансовими інноваціями відповідно до визначених стратегічних цілей банку. Здійснення постійного процесу формування та впровадження інновацій у фінансовій сфері, створення гнучкої системи управління цим процесом, а також наявність творчого клімату в колективі, можуть стати запорукою успішної діяльності банку на сучасному, жорстко конкурентному, насиченому учасниками та продуктами фінансовому ринку. Процес стратегічного управління інноваціями банку відображено на рис. 2.1.



Загальні погляди на інтенсивність та напрями інноваційного розвитку банку можуть братися до уваги при формулюванні його місії. За визначенням Національного банку України, місія банку – це декларація, що складається у вигляді документа та формулює роль банку на фінансовому ринку, містить визначення існуючих та перспективних банківських продуктів і операцій, ринків, регіонів, а також тих сфер діяльності, в яких банк досяг переваг над конкурентами і в яких розраховує отримати стійкі конкурентні переваги. Місія також визначає послідовність реалізації довгострокових стратегічних цілей. Рекомендується, щоб місія банку розроблялася спостережною радою і затверджувалася загальними зборами акціонерів<sup>12</sup>.



Рис. 2.1. Процес стратегічного управління інноваціями банку

Стратегічні цілі формуються як система взаємопов'язаних цілей, орієнтованих на реалізацію місії та генеральної стратегічної мети банку. Досягається це шляхом вибудовування «ланцюжка» взаємопов'язаних цілей:

<sup>12</sup> Методичні рекомендації щодо організації та функціонування систем ризик-менеджменту в банках України : Постанова Правління Національного банку України № 361 від 02.08.2004 р.

- ✓ місяця та стратегічні цілі організації за чотирма проєкціями збалансованої системи показників;
- ✓ стратегічні цілі підрозділів.

Збалансована система показників містить критерії, що відображають такі інноваційні цілі:

- ✓ у перспективі фінансів – формування інноваційної премії за рахунок збільшення доходів від упровадження інноваційних продуктів та мінімізації витрат, підвищення споживчої вартості, збільшення обороту банку, прибутковості від стратегічних клієнтів і зростання вартості бренда банку;
- ✓ у клієнтській перспективі – вибір цільового сегмента, збільшення частини сегмента ринку і кількості клієнтів, розширення бази клієнтів, збільшення кількості стратегічних клієнтів, визначення та підтримка цінностей банку в роботі з клієнтами, розвиток взаємовідносин з клієнтами, підвищення лояльності та довіри з боку клієнтів і розвиток програм співпраці, підвищення ефективності роботи з клієнтами, підвищення рівня обслуговування і задоволеності клієнтів, розуміння клієнтом його важливості для банку, регіональний розвиток та розширення філіальної мережі, оптимізація ціни інноваційних банківських продуктів з урахуванням ризиків, створення бренда та позитивного іміджу, формування глобальної банківської мережі, бездоганний професійний менеджмент;
- ✓ у перспективі внутрішніх бізнес-процесів – забезпечення високоефективного інноваційного процесу, вдосконалення технологій пошуку ідей, забезпечення ефективної діяльності міжфункціональних груп, формування конкурентного портфеля інноваційних продуктів, забезпечення інноваційних послуг високої якості, реалізація проривних інноваційних технологічних проєктів і програм, встановлення відповідності між схильністю до ризику і бізнес-стратегією, реалізація комплексної ІТ-підтримки бізнесу, стандартизація і регламентація бізнес-процесів продажу інноваційних банківських продуктів, виконання базових процедур і принципів інноваційної діяльності, удосконалення системи ризик-менеджменту і корпоративного управління;
- ✓ у перспективі зростання і розвитку – підвищення фахового рівня, впровадження нових знань, зростання інноваційної активності персоналу, формування інноваційної культури, розвиток

інноваційного лідерства, кар'єрне зростання, підвищення мотивації і задоволеності персоналу, стратегічна відповідність, робота в команді, безпека і справедливість, співвідношення власних цілей з цілями банку, формалізація діяльності персоналу та зміцнення кадрового потенціалу, фокусування персоналу на потребах клієнта, організація прозорої роботи підрозділів банку, розвиток корпоративної інформаційної системи.

Обов'язковою умовою одержання ефекту від впровадження збалансованої системи показників є охоплення різних рівнів управління: співробітники всіх підрозділів інформуються про стратегічні цілі та завдання, а також мотивуються для виконання відповідних показників. Збалансована система показників не буде результативною у банку, де відсутня інноваційна корпоративна культура.

Стратегічні цілі банківської установи, що формують так зване «дерево цілей», мають відповідати декільком таким обов'язковим умовам:

- ✓ інноваційна спрямованість – стратегічні цілі визначаються таким чином, щоб за умови їхнього досягнення організація трансформувалася, оскільки формулювання цілі містить опис бажаного стану;
- ✓ конкретність і вимірність – цілі формулюються конкретно і вимірюються показником; незмірна ціль недосяжна;
- ✓ досяжність – ціль має бути досяжною, щоб забезпечити зростання ефективності діяльності банку. За інших умов логічний ланцюжок управління «організація-підрозділ (служба)-співробітник» розривається, прагнення підрозділів до успіху блокується, а мотивація співробітників слабшає;
- ✓ напруженість – для реалізації цілі необхідно докласти певних зусиль, забезпечувати пошук і мобілізацію резервів;
- ✓ необхідність і достатність – стратегічні цілі створюють необхідні цільові орієнтири для кожного виду, аспекту діяльності банку, які забезпечують досягнення генеральної стратегічної мети. Водночас слід уникати зайвої деталізації і дублювання стратегічних цілей;
- ✓ несуперечність – дії і рішення, необхідні для досягнення однієї цілі, не мають заважати досягненню інших цілей.

Після окреслення стратегічних цілей постає питання про шляхи їхнього досягнення через конкретизацію завдань, заходів, виконавців, строків, тобто про розробку інноваційних стратегій. За

спрямованістю, всі варіанти стратегій можуть бути поділені на чотири групи, залежно від комбінації таких чинників, як потенційні можливості та загрози, з одного боку, і сильні та слабкі сторони банку, з іншого боку (табл. 2.3). Таким чином, створюється певний портфель інноваційних стратегічних альтернатив. Основною їхньою метою має стати формування та розвиток сукупності головних компетенцій банківської установи, тобто такої суми особливих знань та вмінь, яка є складною для наслідування конкурентами і становить базу організації бізнес-процесів, що різними шляхами забезпечують реальне створення доданої вартості для клієнтів.

Інноваційні стратегії конкретного банку створюються з урахуванням загальної мети його діяльності, на основі його системи цінностей та історичного досвіду. Це приводить до існування багатьох інноваційних стратегій, що є підтвердженням думки відомого фахівця у галузі стратегічного менеджменту Д. Міллера, що «...стратегії будуть більш різноманітними та багатоаспектними у такому оточенні, яке ставить перед організаціями багато складних завдань, відкриває безліч можливостей»<sup>13</sup>. Отже, існуючі класифікації, на нашу думку, не мають змоги відобразити реальне різноманіття інноваційних стратегій.

---

<sup>13</sup> Минцберг Г. Школы стратегий / Г. Минцберг, Б. Альстрэнд, Дж. Лэмпел ; пер. с англ. под ред. Ю. Н. Кантуревского. – СПб. : Питер, 2000. – С. 239.

Таблиця 2.3

Потенційна спрямованість банківських стратегій  
за результатами SWOT-аналізу

	<b>Сильні сторони (S)</b>	<b>Слабкі сторони (W)</b>
	1. 2. 3.	1. 2. 3.
<b>Можливості (O)</b>	<b>SO-стратегії</b>	<b>WO-стратегії</b>
1. 2. 3.	Стратегії, що використовують сильні сторони для збільшення можливостей: впровадження радикальних продуктових, процесних та організаційних інновацій	Стратегії, спрямовані на подолання слабких сторін, використовуючи можливості: вдосконалення інформаційних систем банку за допомогою зовнішніх технологічних рішень
<b>Загрози (T)</b>	<b>ST-стратегії</b>	<b>WT-стратегії</b>
1. 2. 3.	Стратегії, що використовують сильні сторони для уникнення загроз: застосування інноваційних методів комунікацій з клієнтами	Стратегії, що мінімізують слабкі сторони для уникнення загроз: впровадження процесних інновацій з метою підвищення операційної ефективності

Джерело: розроблено на основі опрацювання [25]<sup>14</sup>.

У науковій літературі висвітлюються різні підходи до класифікації інноваційних стратегій, однак доволі часто останні ототожнюються з конкурентними (зниження витрат, диверсифікація, фокусування), зі стратегіями конкурентної поведінки організацій різного типу (віолентна, патієнтна, комутантна, есплерентна), або ж із підприємницькими, що були описані П. Друкером. На нашу думку, це є свідченням взаємозв'язку інноваційних та конкурентних стратегій, а також реального введення питань управління інноваційністю у стратегії різних рівнів менеджменту організацій.

<sup>14</sup> Хангер Дж. Д. Основы стратегического менеджмента / Дж. Д. Хангер, Т. Л. Уиллен. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2008. – С. 131.

З теоретичної точки зору, досить відомими і повно охарактеризованими в економічній літературі є стратегії впровадження радикальних, або інкрементальних інновацій. На практиці керівництво банку постійно вирішує питання про поєднання цих двох стратегій, що відображається у структурі інноваційного портфеля: яка сукупність проєктів дозволить банку впевненіше досягти стратегічних цілей з урахуванням необхідності розподілу обмежених ресурсів та мінімізації ризиків.

За даними нещодавно проведених зарубіжних досліджень, в умовах глобалізації банки, з точки зору предметного змісту стратегій, концентрують свою інноваційну активність на таких аспектах, як продуктові інновації, розвиток бізнес-моделей, удосконалення інфраструктури основних бізнес-процесів, диференціація збутових каналів і розвиток бренда<sup>15</sup>. Ґрунтовно також вивчені стратегії, що розрізняються за характером поведінки в інноваційному середовищі – активно наступальна, помірно наступальна, вичікувальна. Заслужують на увагу стратегії за часовим аспектом – наднові, оперативні, перспективні та за причинами зародження – стратегічні і реактивні.

Разом з тим, для створення механізму формування та реалізації стратегій істотним є визначення переважного джерела появи ідей. З цієї точки зору, інноваційні стратегії банків можна визначити як такі, що ініціюються вивченням потреб покупців; пропозиціями співробітників, спрямованими на поліпшення внутрішніх бізнес-процесів; пропозиціями співробітників, спрямованими на використання зовнішніх можливостей; досягненнями у галузі технологій.

Формування економіки знань відкрило можливість для реалізації інноваційних стратегій, побудованих на ідеях, які спрямовані за межі банку і сприяють створенню нових сфер бізнесу і зміні бізнес-моделей. Такі стратегії застосовуються організаціями з високою інноваційною культурою, сприяють диверсифікації їхньої діяльності та формуванню у банківській сфері фінансових конгломератів – «Barclays», «HSBC», «Deutsche Bank», «BNP Paribas» та ін.

Зазначимо, що різноманіття видів інноваційних стратегій за характером їхнього здійснення має власне походження, визначене за допомогою типологій, які розробили американські вчені Б. Твісс у науковій праці «Управління технологічними інноваціями» («Managing

---

<sup>15</sup> McAdam P. Accentuate the positive: building banks' retirement brand / P. McAdam // Banking Strategies. – 2008. – Vol. 84, is. 3. – P. 26-35.

Technological Innovation») та К. Фріман і Л. Соете у дослідженні «Економіка промислових інновацій» («The Economics of Industrial Innovation») <sup>16</sup>. Таким чином, адаптуючи до умов банківської діяльності характерні риси, виокремлюють такі стратегії: традиційну, «опортуністську», імітаційну, оборонну, залежну, наступальну (агресивну).

Проаналізувавши наявні трактування різних видів інноваційних стратегій, можна зробити висновок, що їхній зміст певним чином збігається, тому для банків є сенс виокремити максимум три стратегії, що дає змогу розвинути сценарний підхід щодо стратегічного управління фінансовими інноваціями. Виокремимо інноваційні стратегії відповідно до інноваційного типу банку. Для цього насамперед визначимо інноваційний тип кредитної організації на основі біологічного підходу до класифікації конкурентної поведінки <sup>17</sup> (табл. 2.4).

Таблиця 2.4

Характеристика інноваційного типу кредитної організації

№ з/п	Параметри	Інноваційний тип кредитної організації		
		адаптивні	поліпшуючі	випереджальні
1	Рівень конкуренції	високий	середній	низький або відсутній
2	Вид фінансової інновації	еволюційні	еволюційні	революційні
3	Потреби, що обслуговує	вторинні	вторинні	вторинні
4	Розмір кредитної організації	великі, середні або дрібні	середні або дрібні	великі або середні
5	Стійкість кредитної організації	висока	середня	висока
6	Витрати на впровадження	середні	високі або середні	високі або середні

<sup>16</sup> Twiss B. C. Managing Technological Innovation / B. C. Twiss. – London : Longman Group, 1974. – 237 p.; Freeman Ch. The Economics of Industrial Innovation. [3rd edition] / Ch. Freeman, L. Soete – London : MIT Press, 1997. – 470 p.

<sup>17</sup> Агарков С. А. Инновационный менеджмент и государственная инновационная политика [Текст] / С. А. Агарков, Е. С. Кузнецова, М. О. Грязнова. – М. : Академия Естествознания, 2011. – С. 105.

	фінансової інновації			
7	Переваги в конкурентній боротьбі	гнучкість	гнучкість	випередження в нововведеннях
8	Витрати	середні	середні	високі або середні
9	Реклама	масова	масова	спеціалізована або масова

Відповідно до інноваційного типу кредитної організації визначимо тип стратегії: адаптивна, поліпшуюча та стратегія випереджального розвитку.

Стратегія випереджального розвитку характеризується використанням власного науково-технічного потенціалу, створенням принципово нових видів продукції, що випереджають сучасні зразки на одне-два покоління, досягненням інтеграції фундаментальної та прикладної науки. Для проведення стратегії цього типу необхідними є: ефективно організований інноваційний процес; творчий потенціал працівників банку; керівництво, що мислить нетрадиційно і схильне до нових ідей; ґрунтовні маркетингові дослідження та знання ринку; високий рівень технологій; досконалий ризик-менеджмент.

Узагальнюючи ці умови, Б. Гейтс у праці «Бізнес зі швидкістю думки» зазначав: «Щоб випередити конкурентів, банк повинен мати інтелект. Я маю на увазі не тільки і не стільки високі розумові здібності співробітників банку. Мова йде про спроможність банку загалом як організації ефективно використовувати кращі з ідей, що генеруються його співробітниками»<sup>18</sup>. Як приклад банку, що дотримується активної наступальної стратегії, Б. Гейтс характеризує один з найбільших банків Бразилії «Banco Bradesco», який з моменту заснування поставив «поняття «швидкості виходу на ринок» у центр своєї діяльності, зробив його просто-таки корпоративним девізом»<sup>19</sup>.

Враховуючи значну потребу у ресурсах для реалізації стратегії випереджального розвитку, жоден комерційний банк не може здійснювати її за багатьма напрямками, а вибирає ті, які найбільше відображають його основні компетенції. Разом з тим, інноваційне

<sup>18</sup> Гейтс Б. Бизнес со скоростью мысли / Б. Гейтс. – [Изд. 2-е, исп.]. – М. : ЭКСМО-Пресс, 2001. – С. 31.

<sup>19</sup> Там само. – С. 156.



лідерство на банківському ринку забезпечує значні не тільки матеріальні, а й нематеріальні вигоди: зростання довіри до банку, покращення власного іміджу, підвищення лояльності клієнтів тощо.

Радикальні інновації впроваджувалися насамперед в обслуговування корпоративних клієнтів: кеш-менеджмент («Альфа-Банк» (Україна), «ОТР Банк», «Райффайзен Банк Аваль», «Укрсиббанк»), факторинг та міжнародний факторинг («Укрсоцбанк», «Сведбанк»), торговельне фінансування («Укрексімбанк», «Банк Надра», «Укрсоцбанк»), проектне фінансування («Укрсиббанк», «Укрексімбанк», «ПриватБанк»), мікрокредитування малого та середнього бізнесу («ПроКредит Банк», «ПриватБанк») тощо.

Разом з тим, в українському банківському секторі звертає на себе увагу орієнтація на впровадження інновацій, що є новими тільки для національного ринку, а також для певної банківської установи (в результаті їхньої дифузії). Передусім роль «провідників» цієї стратегії відіграють зарубіжні материнські структури банків з іноземним капіталом. Як приклад, можна навести створення нових напрямів діяльності українських банків – приватна банківська справа (private banking), реалізація концепції банківського страхування (bankassurance), організація банківських інвестиційних фондів, організаційна та технологічна перебудова відділень, впровадження CRM-систем тощо<sup>20</sup>.

Для банків, які загалом дотримуються стратегії випереджального розвитку, характерним є формулювання стратегічного бачення та місії кредитно-фінансового інституту на основі уявлення про значення і місце інновацій у власній діяльності. Відповідно до цього визначення інноваційних цілей розглядається як один з найважливіших методів досягнення стратегічної мети діяльності банку. У результаті здійснення з точки зору шляхів досягнення цих цілей ґрунтовного аналізу зовнішнього та внутрішнього середовищ комерційного банку відбувається створення сукупності стратегічних інноваційних альтернатив, які мають відповідати таким вимогам, як послідовність, гнучкість, забезпечення переваг і здійсненність. Проведений експертними або економіко-математичними методами

---

<sup>20</sup> Service-oriented architecture / Revolutionizing today's banking systems. – IBM Institute for Business Value: 2008 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www-05.ibm.com/de/financialservices/pdf/ibv\\_soa\\_banking.pdf](http://www-05.ibm.com/de/financialservices/pdf/ibv_soa_banking.pdf).

відбір найкращих варіантів стає основою для розробки портфеля інноваційних програм та проектів, що конкретизуються у взаємоузгодженні строків, етапів, виконавців, відповідальних осіб і розподілу ресурсів. Запорукою успішності подальшої реалізації інноваційних стратегій є інтеграція ризик-менеджменту у вирішення питань на всіх етапах їхньої розробки.

Адаптивна стратегія характеризується використанням наявного зарубіжного науково-технічного потенціалу через закупівлю ліцензій на високоефективні технології для освоєння випуску конкурентоспроможної продукції, що виробляється в розвинutih країнах, а поліпшуюча – застосуванням власного науково-технічного потенціалу шляхом нагромадження основного капіталу для виробництва наукоємної продукції високорозвинених держав світу, формування попиту на неї і виходу на нові ринки. Реалізація адаптивної та поліпшуючої стратегій містить такі загрози для національної економіки: відсутність значних фінансових ресурсів на купівлю ліцензій посилює залежність від зовнішніх джерел фінансування; надходження до країни шляхом трансферу морально застарілих технологій<sup>21</sup>. Зазначені стратегії прийнятні лише щодо таких сфер діяльності, в яких відсутні наукові надбання, але є висококваліфікований виробничий потенціал.

Необхідно зауважити, що вищезазначені види інноваційних стратегій відрізняються певною абстрактністю, що у практичній управлінській діяльності долається їхньою модифікацією на основі застосування ситуаційного підходу. Фактично вони є певним спектром можливостей, і банки можуть змінювати стратегії або дотримуватися у різних сферах бізнесу різних стратегій, кожного разу зважуючи їхні переваги та недоліки.

Як зазначають фахівці, формування будь-якої стратегії може здійснюватися трьома шляхами: зверху вниз (розробляється керівництвом і як наказ доводиться до відома працівників всіх рівнів організації), знизу вгору (збираються пропозиції, які потім

---

<sup>21</sup> Банківський нагляд / Офіційний сайт НБУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.bank.gov.ua/Bank\\_supervision/dynamics.htm](http://www.bank.gov.ua/Bank_supervision/dynamics.htm).

узагальнюються, і приймається остаточне рішення) і за допомогою консалтингової компанії<sup>22</sup>.

Формування будь-якої інноваційної стратегії передбачає створення організаційно-економічного механізму її реалізації, що вважається завданням навіть складнішим, ніж визначення і вибір самої стратегії. Результатами успішної реалізації інноваційних стратегій, як правило, є посилення диференціації банківського інституту на ринку, нейтралізація стратегій конкурентів і зростання ефективності бізнесу.

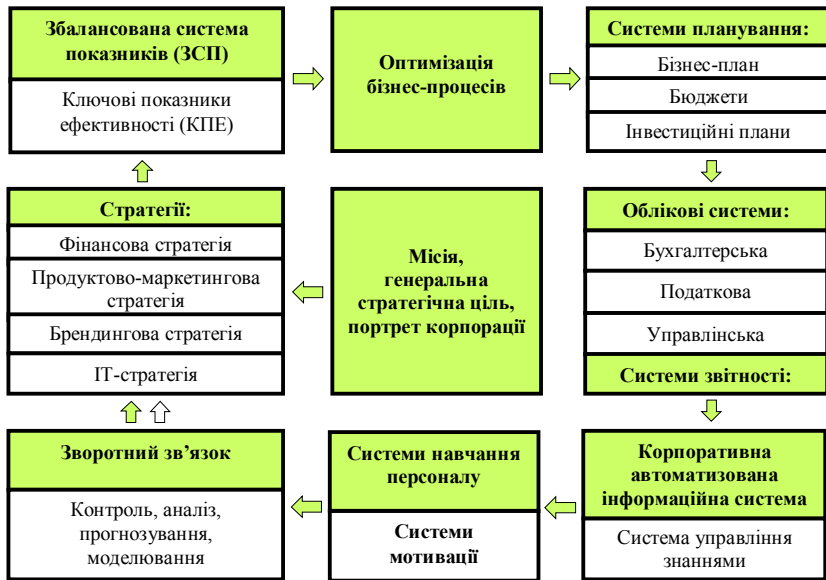
Для банку, який прагне дотримуватися інноваційного шляху розвитку, об'єктивно необхідно мати бюджетну основу реалізації відповідної стратегії, що дає змогу ефективно використовувати наявні фінансові ресурси. Як зазначав П. Друкер, «...для лідера змін ... важливо мати бюджет, який знаменує собою відданість ідеї створення майбутнього»<sup>23</sup>.

З метою підвищення ефективності реалізації інноваційних стратегій вітчизняним банкам необхідно створювати методичне забезпечення вибору найбільш дієвих інструментів та поєднувати їх залежно від їхньої спрямованості, можливостей (інформації, ресурсів та технологій) та рівнів результативності їхнього використання. Систему інструментів стратегічного управління інноваціями подано на рис. 2.2.

---

<sup>22</sup> Національна інноваційна система України: проблеми формування та реалізації / [упоряд. Г. О. Андрощук, М. М. Шевченко]. – К. : Парламентське вид-во, 2007. – С. 92.

<sup>23</sup> Друкер П. Задачи менеджмента в XXI веке / П. Друкер. – М. : Изд. дом «Вильямс», 2001. – С. 125.



**Рис. 2.2.** Система інструментів стратегічного управління інноваціями

З точки зору організаційного втілення, у банківській сфері інноваційні стратегії можуть реалізовуватися або тільки власними силами фінансового інституту (методологія закритої інновації), або використовуючи зовнішні зв'язки та можливості на основі концепції відкритої інновації. Відповідно до положень останньої теорії, організаціям у сучасних умовах життєво важливо використовувати зовнішні джерела (у вигляді стратегічних партнерів, клієнтів, онлайн-ових співтовариств і навіть конкурентів) винаходів, нових технологій та ідей для того, щоб ефективно реалізовувати власні проекти. А з іншого боку, інноватори мають відкрити доступ до своїх здобутків у цій сфері, щоб отримати від їхньої реалізації максимальну вигоду, у тому числі фінансову. Кооперація висококваліфікованих спеціалістів у різних суміжних галузях знань, як правило, забезпечує синергетичний ефект, який значно перевищує ефективність власних закритих досліджень, що організовувалися за старим принципом «успішна інновація потребує контролю».

Проте аналіз ланцюжка створення інноваційної вартості у банківництві свідчить про те, що не до всіх його етапів зазначена модель може бути застосована повною мірою. Стадія генерації ідей має бути відкритою. Розробку проекту, тобто доведення ідеї до реального створення продукту, послуги, реалізованого процесу тощо, також можна передати зовнішнім учасникам інновацій. Ефективним буде і стороннє здійснення маркетингового супроводження комерціалізації нововведення. Проте вибір інноваційного проекту або прийняття основних рішень з комерціалізації його результату є відображенням стратегії банку, його бачення свого майбутнього, тому не може бути передано зовнішнім виконавцям.

В кінці 1990-х – на початку 2000-х рр., коли керівництво банків усвідомило необхідність визнання інноваційної діяльності окремим об'єктом управління, а обмежені ресурси і зростаючі потреби клієнтів зумовили виокремлення пріоритетів та проведення експериментів, у закордонних банках були створені спеціальні підрозділи інноваційної діяльності: команда інновацій та розвитку «Bank of America»; інноваційні офіси банків «Citigroup», «Bank of New York Mellon», британського банку «Barclays»; команда прикладних інновацій канадського банку «Royal Bank Of Canada», центр інновацій і технологій «BNP Paribas». Про ефективність їхньої діяльності можна зробити висновок за такими даними: з 200 нових ідей і пропозицій, які були отримані та проаналізовані протягом декількох років після створення цих підрозділів, 40 було протестовано на практиці, 36 з яких успішно впроваджено, а 20 – рекомендовано для застосування по всій мережі банку в масштабах країни<sup>24</sup>.

Вважаємо за необхідне в Україні на базі кожного комерційного банку створити спеціальний відділ інноваційного розвитку. У структурі цього відділу мають працювати висококваліфіковані фахівці, підготовлені вищими та середніми навчальними закладами з економічного профілю з інноваційним нахилом. Відділ інноваційного розвитку має виконувати чітко визначені функції:

- ✓ комплексне планування та координація інноваційної діяльності в організації;

---

<sup>24</sup> Синки Дж. Финансовый менеджмент в коммерческом банке и в индустрии финансовых услуг [Текст] / Дж. Синки. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2007. – С. 119.

- ✓ формування інноваційної інфраструктури, що забезпечує нарощування інноваційного потенціалу;
- ✓ управління ризиками від впровадження фінансових інновацій;
- ✓ контроль за виходом інноваційної продукції на ринки;
- ✓ моніторинг ринку інновацій потенційних конкурентів;
- ✓ формування та надання керівництву пропозицій за основними показниками ефективності, що характеризують інноваційну діяльність організації;
- ✓ контроль за інноваційною політикою організації і внесення необхідних змін;
- ✓ розробка стратегічних програм і перспективних рішень.

Інакше кажучи, відділ інноваційного розвитку має стати органом комплексного регулювання інновацій у конкретній організації.

Підсумовуючи, можна зазначити:

1. Банківська сфера є однією з провідних ланок фінансової системи, від стабільності якої залежить подальший розвиток економіки України, можливість виходу на міжнародні ринки та участь у глобалізаційних процесах. У період фінансової кризи банки зазнали значних збитків, зумовлених багатьма причинами, що призвело до негативних наслідків. Відповідно державі необхідно розробляти напрями реформування банківської системи, спрямовані на її оздоровлення та розвиток.

2. Нині інноваційна діяльність комерційних банків стає невід'ємною умовою їхнього стабільного розвитку та зростання, що дає змогу поєднувати інтереси всіх зацікавлених сторін – акціонерів, керівників, працівників, клієнтів, партнерів, держави та ін. Саме тому її потрібно розглядати як об'єкт стратегічного управління, що потребує розробки відповідних науково-практичних рекомендацій для банківського менеджменту. Формування концептуальних засад стратегічного управління інноваційними процесами у комерційних банках сприятиме більш комплексному підходу до вдосконалення механізмів функціонування банківської системи загалом та управління й організації діяльності банків зокрема.

3. Для комерційних банків практично недоцільно розглядати інноваційну стратегію як функціональну, оскільки у сучасних умовах вона стає невід'ємною частиною їхніх корпоративних стратегій, реалізуючись одночасно через ділові, функціональні та бізнес-стратегії. За цих умов інновації перетворюються у стратегічний чинник розвитку фінансово-кредитного інституту, проте для цього

банк має застосовувати портфельний підхід до організації інноваційної діяльності, бути готовим своєчасно змінювати стратегію, послідовно вдосконалювати механізм реалізації стратегії та формувати інноваційну культуру банку. Складовими інноваційної культури банку є канали акумуляції інноваційних ідей, система мотивації інноваційної активності працівників та внутрішні й зовнішні інноваційні комунікації.

4. Вивчення еволюції організаційно-управлінських структур вітчизняних та зарубіжних банків дає змогу зробити висновок про ступінь успішності втілення стратегій інноваційної діяльності, що залежатиме від існування організаційних передумов: здійснення управління інноваційною діяльністю на рівні вищого керівництва банку; наявності спеціальних підрозділів із координації впровадження інновацій.

### Література

1. Агарков С. А. *Инновационный менеджмент и государственная инновационная политика [Текст] / С. А. Агарков, Е. С. Кузнецова, М. О. Грязнова.* – М. : Академия Естествознания, 2011. – 143 с.
2. *Аналіз індексу конкурентоспроможності України в 2013–2014 рр. [Електронний ресурс].* – Режим доступу : <http://infolight.org.ua/content/analiz-indeksu-konkurentospromozhnosti-ukrayini-v-2013-2014-rr>.
3. *Банківський нагляд / Офіційний сайт НБУ [Електронний ресурс].* – Режим доступу : [http://www.bank.gov.ua/Bank\\_supervision/dynamics.htm](http://www.bank.gov.ua/Bank_supervision/dynamics.htm).
4. Бернал Дж. *Наука в истории общества [Текст] / Дж. Бернал* – М. : ИЛ, 1956. – 734 с.
5. *Внедрение сбалансированной системы показателей / Horvath & Partners.* – [2-е изд.]. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2006. – 478 с.
6. Гейтс Б. *Бизнес со скоростью мысли / Б. Гейтс.* – [Изд. 2-е, исп.]. – М. : ЭКСМО-Пресс, 2001. – 480 с.
7. Деринг Х. У. *Универсальный банк – банк будущего. Финансовая стратегия на рубеже века / Х. У. Деринг.* – М. : Метод, отношения, 1999. – 384 с.
8. Друкер П. *Задачи менеджмента в XXI веке / П. Друкер.* – М. : Изд. дом «Вильямс», 2001. – 272 с.
9. *Методичні рекомендації щодо організації та функціонування систем ризик-менеджменту в банках України : Постанова Правління Національного банку України № 361 від 02.08.2004 р.*

10. Минцберг Г. Школы стратегий / Г. Минцберг, Б. Альстрэнд, Дж. Лэм-пел ; пер. с англ. под ред. Ю. Н. Кантуревского. – СПб. : Питер, 2000. – 336 с.
11. Національна інноваційна система України: проблеми формування та реалізації / [упоряд. Г. О. Андрощук, М. М. Шевченко]. – К. : Парламентське вид-во, 2007. – 304 с.
12. Офіційний сайт ПАТ КБ «ПриватБанк» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.privatbank.ua>.
13. Портер М. Конкуренция / М. Портер. – М. : Изд. дом «Вильямс», 2000. – 495 с.
14. Про інноваційну діяльність : Закон України № 40-IV від 04.07.2002 р. // Урядовий кур'єр. – 2002 р. – № 143 (07 серп.).
15. Про схвалення Концепції Державної цільової економічної програми розвитку інвестиційної діяльності на 2011–2015 роки: Розпорядження Кабінету Міністрів України № 1900-р від 29.09.2010 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.
16. Санто Б. Инновация как средство экономического развития. – М. : Прогресс, 2010. – 255 с.
17. Синки Дж. Финансовый менеджмент в коммерческом банке и в индустрии финансовых услуг [Текст] / Дж. Синки. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2007. – 1018 с.
18. Смовженко Т. С. Инновационные стратегии зарубежных банков [Текст] / Т. С. Смовженко, С. Б. Егорычева // Деньги и кредит. – 2010. – № 8. – С. 52–62.
19. Стратегія інноваційного розвитку України на 2009–2018 роки та на період до 2039 року / Державне агентство України з інвестицій та розвитку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.in.gov.ua/>.
20. Стратегія економічного розвитку України до 2020 року: стратегія національної модернізації / Міністерство економіки України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://me.kmi.gov.ua/>.
21. Стратегія інноваційного розвитку України на 2010–2020 рр. в умовах глобалізаційних викликів [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.pir.dp.ua/uploads/StrategizInnovRazvitiya](http://www.pir.dp.ua/uploads/StrategizInnovRazvitiya).
22. Уткін Є. Інноваційний менеджмент / Є. Уткін, Т. Морозова, Н. Морозова. – М. : АЛКАЛІС, 1996. – 208 с.
23. Федулова Л. Концептуальна модель інноваційної стратегії України / Л. Федулова // Економіка і прогнозування. – 2012. – № 1. – С. 87–100.
24. Фінансова звітність банків України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://bank.gov.ua>.
25. Хангер Дж. Д. Основы стратегического менеджмента / Дж. Д. Хангер, Т. Л. Уилен. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2008. – 319 с.



26. Davis S. *Excellence in Banking* / S. Davis. – N. Y. : MacMillan, 1985. – 312 p.
27. *Innovations at Bank of America: Integrating to win* [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.pdma.org/view\\_document.cfm?pk\\_document=94](http://www.pdma.org/view_document.cfm?pk_document=94).
28. McAdam P. *Accentuate the positive: building banks' retirement brand* / P. McAdam // *Banking Strategies*. – 2008. – Vol. 84, is. 3. – P. 26–35.
29. *Service-oriented architecture / Revolutionizing today's banking systems*. – IBM Institute for Business Value: 2008 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www-05.ibm.com/de/financialservices/pdf/ibv\\_soa\\_banking.pdf](http://www-05.ibm.com/de/financialservices/pdf/ibv_soa_banking.pdf).
30. Thomke S. H. *Experimentation matters: unlocking the potential of new technologies for innovation* / S. H. Thomke. – Boston : Harvard Business Press, 2003. – 307 p.
31. Twiss B. C. *Managing Technological Innovation* / B. C. Twiss. – London : Longman Group, 1974. – 237 p.
32. Freeman Ch. *The Economics of Industrial Innovation*. [3rd edition] / Ch. Freeman, L. Soete – London : MIT Press, 1997. – 470 p.

## 2.2. Сучасні підходи до управління проблемними кредитами банку

---

З метою якісного та своєчасного вирішення різних питань, що сьогодні постають на шляху управління проблемними активами банківських установ, необхідно визначити ті проблеми, що можуть виникнути під час ведення такого напрямку бізнесу.

Діяльність щодо визначення можливих проблем є доволі специфічною та потребує залучення досвідчених працівників аналітичних підрозділів, які протягом тривалого періоду аналізують фінансово-економічну ситуацію в державі, настрої суспільства та нормативно-правове регулювання кредитних відносин державою, а також спроможні виокремити важливі аспекти, що мають вплив на діяльність банківської установи.

Дослідження проблем, з якими стикаються внутрішньобанківські підрозділи стягнення під час виконання ними своїх функціональних обов'язків, є необхідною умовою розвитку та чіткого і злагодженого функціонування вертикалі колекшену банківських установ, представлених на території України.

Питанням удосконалення управління проблемними кредитами банку та стабільності банківської діяльності присвячені наукові праці таких зарубіжних вчених, як Б. Рудольф, М. Вайман., Ч. Войфел, Е. Дж. Долан, Т. Лейн, Дж. Сорос. Розгляду сучасного стану виконання вітчизняними банками законодавчих та нормативних вимог Національного банку України щодо процесу банківського кредитування, визначенню можливих шляхів підвищення якості кредитного портфеля, мінімізації кредитного ризику значну увагу приділили у наукових працях такі вітчизняні вчені, як О. О. Барановський, А. О. Спіфанов, В. В. Коваленко, С. М. Козьменко, Г. О. Крамаренко, О. С. Любунь, І. В. Сало, О. Й. Шевцова та ін. Науковці у своїх працях піднімали питання та

вивчали вплив фінансової кризи, макроекономічних та мікроекономічних факторів на розвиток банківської системи, удосконалення фінансового менеджменту, застосування сучасних методів мінімізації ризиків у фінансовій та банківській діяльності, стабілізації фінансово-економічного стану суб'єктів господарювання.

Неврахування наслідків, що можуть настати при недостатній увазі як до внутрішніх проблем системи підрозділів стягнення, так і до проблем, що виникають у зовнішньому середовищі банківської установи, може призвести до катастрофічних наслідків з точки зору функціонування банківської установи.

Для формування більш чіткого та повного уявлення про проблеми, яких зазнає система внутрішньобанківського колекшену, розглянемо їхню класифікацію. На рис. 2.3 відображено ті проблеми, що мають внутрішній характер.



Рис. 2.3. Внутрішні проблеми підрозділів  
стягнення банківських установ

Отже, наведене свідчить, що природа внутрішніх проблем внутрішньобанківських підрозділів стягнення має різноманітні прояви.

Значну роль відіграє професійність та компетентність керівництва вертикалі колекшену взагалі, а також кожного окремого виконавця зокрема. Матеріально-технічне забезпечення підрозділів збору дає змогу мобільно впливати на коливання якості показників кредитного портфеля, а також оперативно вживати заходів з повернення проблемних або іншого роду прострочених заборгованостей.

Крім іншого, високий рівень психологічної врівноваженості всередині банківських підрозділів стягнення, а також плідна та узгоджена їхня взаємодія на різних етапах і стадіях збору, мають попередити значну кількість проблем колекторських підрозділів банківських установ, а за необхідності – врегулювати їх.

Логічним є той факт, що, крім внутрішніх проблем системи колекшену українських банківських установ, наявні також ті, що зумовлені чинниками зовнішнього середовища. На рис. 2.4 розглянемо основні з них.



Рис. 2.4. Зовнішні проблеми підрозділів стягнення банківських установ

Проаналізуємо більш детально складові кожної з наведених груп проблем підрозділів стягнення банківських установ.

Внутрішні проблеми банківських підрозділів стягнення акумулюють менеджмент вертикаллю колекшену, мають різну природу, вияви та наслідки. Однак менеджмент не приділивши цим явищам належної уваги, значним чином ускладнює процедуру повернення проблемних боргів банківськими установами держави.

Компетентність персоналу – один з найвагоміших чинників, що має вплив на повноту та мобільність досягнення визначених локальних і стратегічних цілей. Підрозділи стягнення мають підпорядковуватись менеджерам, які володіють широкими знаннями в галузі колекшену, пройшли спеціальну підготовку, отримали високу категорію вертикалі бізнесу, а також склали іспити, що також

підтверджує ступінь їхньої підготовленості до керування процесами стягнення.

На нинішньому етапі розвитку банківського бізнесу України значна увага приділяється призначенням на керівні посади співробітників банківських установ, молодших 30 років. Для багатьох підрозділів такі кроки є обґрунтованими.

Однак для системи колекшену призначення на посади з управлінськими функціями осіб з мінімальним професійним досвідом не є доцільними. Так, керівник підрозділу стягнення має володіти навичками повернення боргів, на високому рівні знати чинне законодавство держави, а також мати досвід роботи в правоохоронних органах. Недотримання хоча б однієї із зазначених складових не забезпечить якісного управління підрозділом стягнення і, крім іншого, може зумовити настання ризиків, врегулювання яких спричинить втрату часу та засобів.

Окремої уваги потребує проблема пошуку досвідченого менеджера підрозділів стягнення. Практика свідчить, що в багатьох банківських установах керівниками структурних підрозділів вертикалі колекшену призначаються менеджери, що виконували управлінські функції в іншому напрямку банківського бізнесу. Такі кроки є категорично неприпустимими з огляду на те, що керівник, наприклад, операційного управління не може якісно виконувати функції з управління підрозділом банківського колекшену.

Зазначимо, що нині проблема формування підготовленого штату підрозділу стягнення є відкритою. Її вирішення можливе лише за умов детального вивчення потреб управління/відділу збору з боку керівництва банківської установи взагалі та вертикалі колекшену зокрема.

Обґрунтованою та доцільною, на нашу думку, є практика ПАТ «Райффайзен Банк «Аваль» та ПАТ КБ «Приватбанк», котрі приймають у штат внутрішньобанківських підрозділів збору на різних стадіях колишніх працівників органів внутрішніх справ, податкової служби, а також державної виконавчої служби. Це дає змогу одразу долучити нових співробітників до процесів стягнення, адже значний обсяг дій, що виконуються під час збору проблемних боргів, їм відомий.

Не викликає сумнівів той факт, що персонал підрозділів стягнення банківських установ має бути не тільки професійним, а й достатньою мірою мотивованим.

Мотивування – це процес формування такого психологічного стану людини, що зумовлює її поведінку, здійснює установку до діяльності, спрямовує і активізує її. Відповідно мотивація праці є прагненням працівника задовольнити свої потреби; у загальному розумінні – це сукупність внутрішніх і зовнішніх рушійних сил, що спрямовують людину до трудової діяльності, орієнтованої на досягнення певних цілей<sup>1</sup>.

Проблема мотивації внутрішньобанківських колекторів є доволі суперечливою. Для її вирішення необхідний ґрунтовний і всебічний аналіз процесів стягнення.

Обов'язковим до врахування має бути внесок кожного конкретного працівника збору у досягнення стратегічних цілей підрозділу. Однак беззаперечним є факт, що вмотивований фінансово співробітник спроможний забезпечити фінансовій установі значно більшу користь, аніж працівник, що отримує як заробітну плату лише свій посадовий оклад.

Отже, для стимулювання продуктивної діяльності внутрішньобанківських колекторів доцільно застосовувати не лише матеріальні форми заохочення, а й інші. Варто пам'ятати, що навіть у загальновідомій теорії ієрархії потреб А. Маслоу наголошується, що для кожної людини важливу роль відіграють не лише матеріальні потреби, а й інші, зокрема потреба визнання, потреба кар'єрного зростання тощо<sup>2</sup>.

Необхідність застосування нематеріальних методів обґрунтовується як вченими-психологами, так і управлінцями різних сфер бізнесу. Близькі вони і системі банківського колекшену. Адже коли матеріальні потреби співробітників певним чином задоволені, важливішими стають нематеріальні потреби й мотиви.

Сучасні реалії спонукають працівників загалом, а також фахівців системи стягнення боргів зокрема, працювати не тільки й не стільки для задоволення першочергових матеріальних інтересів, скільки для комплексного забезпечення широкого кола потреб соціального, культурного й духовного характеру.

---

<sup>1</sup> Іванченко Г. В. Особливості використання нематеріальних стимулів на вітчизняних підприємствах / Г. В. Іванченко // Економіст. – 2010. – № 3. – С. 21–23.

<sup>2</sup> Маслоу А. Г. Мотивация и личность /А. Т. Маслоу. – СПб. : Евразия, 1999. – С. 478.

За сучасних умов пропонуємо такі методи нематеріальної мотивації працівників, задіяних у процесах стягнення проблемних боргів на різних стадіях: сприятливий режим робочого часу, надання додаткового вільного часу, підкреслення важливої ролі працівника, розподіл влади, нагородження різного роду дипломами, призами, проведення різних стажувань, створення сприятливого психологічного клімату в колективі, перерозподіл робочого часу, покращення умов праці, планування кар'єри. Зазначимо, що кожен із перелічених методів має відмінні форми застосування та різні ступені ефективності у сучасних реаліях.

Високий рівень нематеріальної мотивації дає змогу також вирішити одну з внутрішніх проблем системи колекшену – проблему неякісного психологічного клімату в колективі.

Практична діяльність найпотужніших банківських установ, що мають підрозділи стягнення, свідчить про те, що злагоджена, результативна робота з повернення проблемних боргів проводиться в колективах де наявна позитивна, безконфліктна, дружня внутрішня атмосфера.

Отже, з метою досягнення позитивних результатів із повернення прострочених чи іншого роду проблемних боргів менеджмент банківських установ взагалі та вертикалі колекшену зокрема має вживати заходів, спрямованих на налагодження в колективі підрозділу стягнення обстановки, що спонукатиме колекторів здійснювати свою професійну діяльність із максимальною віддачею та орієнтацією на високий результат. Серед них: поїздки вихідного дня, спортивні змагання, корпоративні заходи, спільна допомога соціально незахищеним верствам населення (дітям та людям похилого віку) тощо.

Слід також звернути увагу на проблему матеріальної забезпеченості підрозділів стягнення. Нижче пропонуємо дослідити таку забезпеченість на прикладі двох потужних банківських установ, що займають лідируючі позиції у веденні бізнесу, однак змушені констатувати розширення обсягів проблемних кредитних портфелів протягом кризового та посткризового періодів економіки України (табл. 2.5).

*Таблиця 2.5*

Рівень матеріально-технічного забезпечення  
підрозділів стягнення на прикладі  
ПАТ «Райффайзен Банк «Аваль» та ПАТ КБ «Приватбанк»



<b>Матеріально-технічне забезпечення</b>	<b>ПАТ «Райффайзен Банк «Аваль»</b>	<b>ПАТ КБ «Приватбанк»</b>
Закріплений за підрозділом службовий автомобіль	Так	Ні
Можливість використання чергового автомобіля, закріпленого за територіальним підрозділом (дирекцією)	Так	Ні
Наявність відеокамер	Так	Ні
Наявність фотоапаратів	Так	Ні
Наявність диктофонів	Так	Ні
Наявність пристроїв нічного бачення	Так	Ні
Наявність біноклів	Так	Ні
Наявність переносних ПК	Так	Ні
Потреба у використанні власного автомобіля колектора	Низька	Повна
Компенсація пально-мастильних матеріалів та амортизації ТЗ	Ні	Ні

Проведений аналіз підтвердив, що банківські установи, що у своєму штаті мають підрозділи колекшену, забезпечені матеріально-технічними засобами на різному рівні.

Вирішення проблеми недостатньої матеріально-технічної забезпеченості вертикалі колекшену має здійснюватись на рівні менеджменту банківської установи найвищої ланки. Внутрішньобанківські підрозділи збору забезпечуються необхідними технічними засобами через затвердження відповідних постанов правління. Не потребує капітальних матеріальних вкладень, однак продуктивність праці колекторських підрозділів банків стане значно вищою.

Керівникам банківських установ, зокрема підрозділу збору чи комплаєнсу необхідно провести аналіз діяльності і з'ясувати ступінь необхідності забезпечення підрозділів стягнення тими чи іншими засобами. Наприклад, повний спектр заходів із повернення проблемних боргів можна проводити, не будучи забезпеченим пристроями нічного бачення, біноклями чи ліхтарями. Однак не викликає сумнівів необхідність надання у користування підрозділам збору службових автомобілів, пристроїв фото-, відео- чи

аудіофіксації. Це дасть можливість мобільно вживати заходів, спрямованих на стягнення боргів з позичальників, що переховуються, уникають контактів з представниками кредитора чи займають іншу деструктивну позицію. Використання технічних засобів фіксації дає змогу відстоювати права позикодавця та рядового колектора в правоохоронних органах чи органах судової влади.

З метою детального висвітлення питання продуктивності матеріально і технічно забезпеченого підрозділу збору проблемних боргів щодо менш забезпеченого (табл. 2.6) порівняємо колекторські представництва ПАТ «Райффайзен Банк «Аваль» та ПАТ КБ «Приватбанк».

Таблиця 2.6

Зіставлення показників роботи підрозділів стягнення за умов різного матеріально-технічного забезпечення

<b>Матеріально-технічне забезпечення</b>	<b>ПАТ «Райффайзен Банк «Аваль»</b>	<b>ПАТ КБ «Приватбанк»</b>
Мобільність пересування під час виконання службових обов'язків на закріпленій території	Висока	Незначна
Безперешкодність у спілкуванні засобами зв'язку в ході реалізації процесів стягнення	Повна	Низька
Підтвердженість законності дій банківських колекторів шляхом проведення фото-, відео- та аудіо-запису	Повна	Практично відсутня
Володіння оперативною інформацією під час виконання службових обов'язків завдяки використанню переносних комп'ютерів	Безперешкодне	Відсутнє

Важливою проблемою підрозділів стягнення є незлагодженість їхніх дій упродовж реалізації стратегії збору. У дослідженні раніше зазначалося, що процеси збору прострочених чи іншого роду проблемних боргів поділені на відповідні етапи та стадії.

Не викликає сумнівів, що колектори на стадії soft-collection та hard-collection мотивовані на досягнення певних цілей, основна з яких – повернення простроченої заборгованості за кредитними договорами.

Однак зазначимо, що на шляху досягнення підрозділами стягнення стратегічних чи локальних цілей діяльність напрямів soft-collection та hard-collection перетинається та негативно впливає на процеси досягнення бажаних результатів. На умовному прикладі (рис. 2.5) розглянемо можливий варіант незлагоджених дій підрозділів стягнення банківської установи, що може негативно вплинути на процес погашення боржником проблемної кредитної заборгованості.

З огляду на це, по-перше, ускладнюються процеси збору боргів банківськими підрозділами колекшену, а по-друге, такі дії банківської установи негативно впливають на репутацію банку в зовнішньому середовищі, що також спричинює певні проблеми для підрозділів внутрішньобанківського колекшену.

Проблеми системи внутрішньобанківського колекшену, зумовлені чинниками зовнішнього середовища, мають значний вплив на результативність процесів збору прострочених чи іншого роду проблемних боргів.

Зовнішні проблеми підрозділів стягнення значно більше впливають на якість та оперативність повернення проблемних боргів, аніж внутрішні. Такі проблеми не вирішуються волею інвесторів чи менеджерів банківської установи. Такого роду перепони в діяльності підрозділів стягнення можна усунути лише за умов злагодженої взаємодії кредиторів між собою, а також з представниками законотворчих та контролюючих органів держави.

Населення України має велику чисельність національностей та етнічних течій. Історично склалися звичаї, поведінкові лінії та традиції населення певної території. Отже, управління процесами стягнення боргів на різних територіях має бути побудоване з урахуванням зазначених особливостей.

Практика діяльності банківських установ свідчить про те, що внутрішні нормативні документи системи колекшену є обов'язковими для виконання територіальними підрозділами на всій території держави.

Однак сприймати однакові вимоги банківських колекторів мешканці різних територій можуть по-різному. Наприклад, позичальник у Тернопільській області відреагує на вимоги фахівця зі збору боргів з більшим розумінням, аніж клієнт з території Донбасу чи представник кримсько-татарського населення.

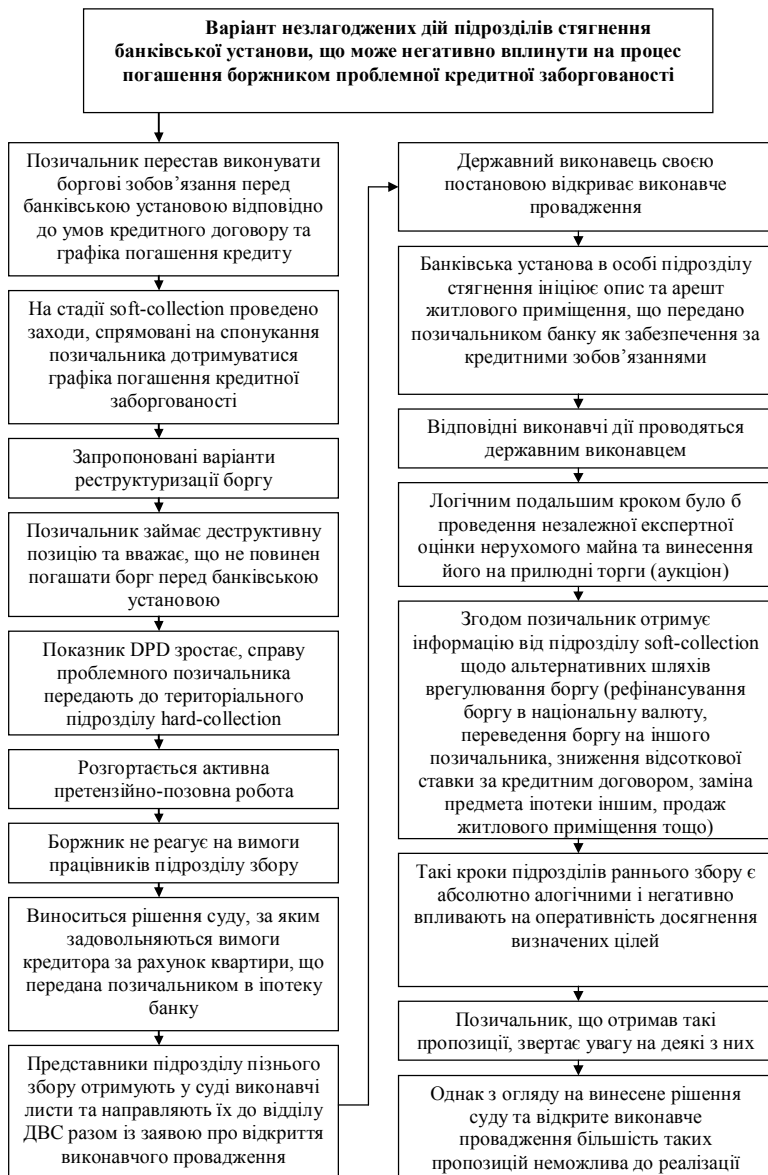


Рис. 2.5. Варіант незлагоджених дій підрозділів стягнення банківської установи

Отже, менеджмент і штатні внутрішньобанківські колектори мають дотримуватися принципів диференційованого підходу до певних верств населення, географічного розташування проблемного позичальника, його кредитної історії, а також відносин із правоохоронними органами держави. Це дасть можливість досягати цілей колекшену за мінімальних витрат часу та за умов уникнення психологічного перевантаження відносин із клієнтами.

На настрої позичальників щодо виконання боргових зобов'язань перед кредиторами, серед іншого, впливає інформація, що виходить від засобів масової інформації. Поширеними є випадки розголошення засобами теле- чи радіомовлення інформації щодо тимчасових труднощів банківських установ у певних сферах їхньої діяльності.

Практика свідчить, що такі вияви з боку ЗМІ спонукають значну кількість клієнтів тимчасово не виконувати умов кредитних угод. Такі факти наявні за умов низької правової культури населення. Не підготовлені юридично клієнти сподіваються на те, що за певних умов фінансових труднощів банківських установ борги клієнтів перед кредиторами можуть бути піддані процедурі прощення. Лише з часом позичальники розуміють необхідність подальшого виконання договірних зобов'язань, однак DPD<sup>3</sup> за такими кредитними договорами за загальною практикою досягає 90–150 днів прострочення, а отже, розгорнуто активну претензійно-позовну роботу кредитора, спрямовану на примусове повернення наданих клієнту кредитних коштів.

У таких випадках банку слід звернути увагу на неприпустимість масового узгодженого невиконання проблемними позичальниками умов кредитних договорів. Дослідження проблем невиконання боргових зобов'язань позичальниками дало можливість ввести у застосування термін «хвиля боржників». Пропонуємо «хвилю боржників» розуміти як процес стрімкого зростання кількісного показника позичальників, які систематично не виконують узятих на себе договірних зобов'язань щодо повернення позики. Крім того, «хвиля боржників» характеризується не лише збільшенням кількості неякісних позичальників, а й демонструє неприйнятне банком зростання показника DPD.

Отже, термін «хвиля боржників» слід розуміти як процес стрімкого зростання кількісного показника проблемних

---

<sup>3</sup>DPD означає «Days past Due» («Дні після дня очікуваної оплати») (кількість днів після «виходу» кредиту з графіка).

позичальників, що характеризується збільшенням кількості днів прострочення «виходу» кредиту з графіка погашення (DPD).

Поширеними є випадки, коли засоби масової інформації розповсюджують у широких колах відомості щодо зниження рейтингів банківських установ. Однак така інформація у значній кількості випадків є неперевіреною та такою, що не відповідає дійсності. Лише незначна кількість позичальників перевіряє такі відомості у компетентних органах та в офіційних виданнях Національного банку України.

Ще однією проблемою поширення неякісної інформації є масове розповсюдження населенню паперових носіїв з даними щодо незадовільного становища тієї чи іншої банківської установи. Такий вияв недоброякісної конкуренції впливає не лише на систему колекшену. Суттєві проблеми виникають у розрахунково-касовому обслуговуванні, залученні та супроводженні корпоративних зарплатних клієнтів, залученні депозитних вкладень тощо.

Варто зазначити, що такі вияви недоброякісної конкуренції властиві колишнім працівникам банківських установ, які у будь-який спосіб прагнуть помститися колишньому працедавцю за непрофесійне чи аморальне поводження з ними (протиправне звільнення, недотримання соціальних гарантій тощо).

Отже, наведене вище свідчить про факти недобросовісних виявів щодо банківських установ, що мають вплив ззовні, у тому числі і на систему повернення проблемних боргів.

З огляду на ці обставини, а також на загальну фінансово-економічну ситуацію в державі, виникає потреба в активному захисті прав кредитора як суб'єкта господарських відносин.

Термінове вирішення на законодавчому рівні проблем захисту прав кредиторів і вкладників банківських установ на сьогодні є доволі актуальним питанням. Однак у законодавстві України закладено концепцію пріоритетності захисту прав боржника, що провокує безвідповідальність у виконанні боржниками своїх зобов'язань та ставить права кредиторів і вкладників у залежність від добросовісності позичальника. Високі кредитні ризики, зумовлені таким станом справ, не стимулюють банки до розширення кредитування населення та суттєво стримують процеси довготривалого фінансування.

Здійснення дієвих кроків, спрямованих на посилення прав кредиторів та забезпечення балансу інтересів банківських установ і позичальників, є необхідною умовою для стабільного та ефективного

розвитку фінансової системи та економіки України, формування сприятливого інвестиційного клімату в державі. Органи влади мають керуватися державними інтересами та утримуватися від рішень, що зменшують рівень відповідальності позичальників та заохочують їх до спроб ухилитися від виконання своїх кредитних зобов'язань.

Разом з органами державної влади на захист інтересів кредиторів стають і недержавні організації, створені як реакція банківського сектору держави на ситуацію, що склалася у фінансовому секторі.

На нинішньому етапі такі функції виконує Комітет з питань захисту прав кредиторів Незалежної асоціації банків України. Це один із п'яти постійно діючих комітетів НАБУ.

Комітет визначає своїм завданням захист і лобіювання інтересів банків членів Асоціації. Крім того, регулює питання щодо взаємодії банківських установ з регуляторними та іншими органами державної влади.

Шляхи лобіювання інтересів банків членів Асоціації відображені на рис. 2.6.



Рис. 2.6. Шляхи лобіювання інтересів банків членів Національної асоціації банків України<sup>4</sup>

Проте очевидно, що такого роду діяльність Національної асоціації банків України є недостатньою для ґрунтового та фундаментального захисту прав кредиторів. На нашу думку, слід також проводити заходи, спрямовані на відстоювання інтересів банківських установ, що ведуть активне кредитування та відповідно зацікавлені у дієвих процедурах стягнення:

<sup>4</sup> Сайт НАБУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.nabu.com.ua/rus/komitety/komitet-po-voprosam-zashhity-prav-kreditorov/pozitsija-komiteta/](http://www.nabu.com.ua/rus/komitety/komitet-po-voprosam-zashhity-prav-kreditorov/pozitsija-komiteta/).

- ✓ відстоювання інтересів кредиторів на законодавчому рівні – ухвалення законопроектів для забезпечення кредиторів від ризиків неповернення позичкових коштів;
- ✓ спонукання юридичного середовища країни до тлумачення певних категорій протиправних дій проблемних позичальників як шахрайства з фінансовими ресурсами;
- ✓ розробка та оформлення у встановленому порядку законотворчих ініціатив щодо змін до чинного законодавства із виконавчого провадження.

Отже, зазначене свідчить про те, що захист прав кредиторів на нинішньому етапі розвитку економіки України є недостатньо потужним. Заходи, що вживаються, мають здебільшого аналітичний чи рекомендаційний характер. Реальні дії, що можуть впливати на підвищення ступеня захищеності кредиторів від ризиків неповернення позик, практично не проводяться, однак могли б забезпечити банківські установи від понесення збитків та відповідно зниження рівня економічної безпеки.

На такі процеси безпосередньо впливає також забезпеченість кредитних договорів заставою чи іпотекою.

По-перше, переважна кількість позичальників банківських установ достеменно не розуміє значення цих понять. Клієнти вважають, що з моменту отримання ними кредитних коштів власність належить їм на праві приватної власності і майно переходить до кредитора.

Боржники не розуміють значення термінів «заставадавець», «іпотекодавець», «заставодержатель» та «іпотекодержатель». Відповідно вони не диференціюють права та обов'язки сторін у договірних відносинах між позичальником і кредитором. Такий стан справ прямим чином впливає на рівень виконання клієнтами положень кредитних договорів, а також договорів застави/іпотеки.

Абсолютна більшість потенційних позичальників банківських установ перед отриманням позики не вивчає положень договорів, що укладаються між ними та представниками кредитора у простій письмовій або нотаріальній формі. Отже, вони повною мірою не розуміють наслідків, що можуть настати в разі невиконання з їхнього боку умов договорів.

З метою уникнення непорозумінь з клієнтом на етапі погашення ним кредитної заборгованості банківська установа в особі кредитного менеджера під час видачі кредиту має довести до відома



позичальника норми чинного законодавства, що регламентують відносини суб'єктів права щодо предметів застави чи іпотеки.

Наприклад, потенційний позичальник під підпис має бути ознайомлений зі ст. 1 Закону України «Про іпотеку».

Позичальники, що мають намір отримати заставний кредит, повинні розуміти, що застава – це спосіб забезпечення зобов'язань, якщо інше не встановлено законом.

За заставою кредитор (заставодержатель) має право в разі невиконання боржником (заставодавцем) забезпеченого заставою зобов'язання одержати задоволення вимог з вартості заставленого майна переважно перед іншими кредиторами<sup>5</sup>.

Отже, принциповим моментом є те, що потенційні боржники мають бути ознайомлені з інформацією щодо можливості втрати предмета застави чи іпотеки в разі невиконання або неналежного виконання ними умов кредитної угоди впродовж строку її дії.

Практика свідчить, що боржники, які отримали рішення суду про стягнення з них кредитних коштів за рахунок предмета застави чи іпотеки, не були готовими до таких наслідків з огляду на низький рівень власної правової культури, а також з причини не доведення до їхнього відома кредитором своїх прав щодо примусового стягнення боргу.

На нинішньому етапі розвитку банківського бізнесу України загалом, а також системи колекшену зокрема, широкого розповсюдження набула практика повідомлення позичальника про можливі шляхи задоволення вимог кредиторів за рахунок заставленого майна. Однак доведення такої інформації здійснюється на етапі розгорнутої претензійно-позовної роботи шляхом направлення неякісному позичальнику претензії-попередження або вимоги про дострокове виконання ним договірних зобов'язань.

Вважаємо, що завчасне доведення інформації до боржника щодо можливості втрати ним власного майна в рахунок погашення боргу перед банківською установою значною мірою забезпечить більш якісне виконання позичальником умов кредитного договору.

Зазначене вище свідчить про те, що значна кількість проблем стягнення боргів банківською установою полягає саме у правовому полі.

---

<sup>5</sup> Про заставу: Закон України від 2 жовт. 1992 р. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2654-12>.

Не є винятком і проблема продажу заставного чи іпотечного майна проблемного позичальника шляхом проведення аукціону (прилюдних торгів). Це питання регламентується спеціальними нормами законодавства однак повною мірою не регулює всього спектру правовідносин у цьому напрямку.

Ст. 41 Закону України «Про іпотеку» регламентує порядок реалізації предмета іпотеки на прилюдних торгах. Закон передбачає, що реалізація предмета іпотеки, на який звертається стягнення за рішенням суду або за виконавчим написом нотаріуса, проводиться, якщо інше не передбачено рішенням суду, шляхом продажу на прилюдних торгах у межах процедури виконавчого провадження, передбаченої Законом України «Про виконавче провадження»<sup>6</sup>.

Ст. 21 Закону України «Про заставу» передбачений порядок реалізації заставленого майна через аукціони, публічні торги.

Реалізація предметів іпотеки чи застави здійснюється у населеному пункті за місцем їхнього розташування, а якщо предмет іпотеки/застави перебуває за межами населеного пункту, то його реалізація здійснюється у найближчому населеному пункті або районному центрі на території, на яку поширюються повноваження відділу державної виконавчої служби, на виконанні якого перебуває рішення суду або виконавчий напис нотаріуса про звернення стягнення на предмет іпотеки/застави.

Проведене дослідження довело, що на практиці реалізація предмета іпотеки/застави через прилюдні торги здійснюється акредитованими Міністерством юстиції України спеціалізованими компаніями зі значними порушеннями норм чинного законодавства та підзаконних нормативно-правових актів, що регламентують процедуру проведення такого роду аукціонів. У табл. 2.7 виокремимо основні з них.

*Таблиця 2.7*

Порушення норм чинного законодавства  
та підзаконних нормативно-правових актів,  
що регламентують процедуру проведення прилюдних торгів

<b>Сутність порушення</b>
Про проведення прилюдних торгів не повідомляється широке коло потенційних покупців, що значно обмежує ймовірність придбання лоту за початковою його вартістю

---

<sup>6</sup> Про іпотеку : Закон України від 5 черв. 2003 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/898-15>.

Торгуюча компанія лобіює інтереси певного потенційного покупця. До відома інших потенційних покупців доводиться викривлена інформація щодо лоту. Отже, незначна кількість учасників торгів не дає змоги збільшити ціну продажу об'єкта під час проведення аукціону

Представники торгуючих організацій належним чином не доводять до відома потенційних покупців (учасників прилюдних торгів) порядку проведення аукціону, а також прав учасників

Компанія, що провела торги, в ході яких було реалізовано предмет іпотеки/застави, належним чином не повідомляє про це колишнього власника. В більшості випадків така бездіяльність з боку посадових осіб тягне за собою визнання судом прилюдних торгів недійсними, що прямо впливає на неповернення банківською установою кредитних коштів, наданих позичальнику

Важливою для банківської установи є реалізація предмета застави чи іпотеки на перших прилюдних торгах. Закон передбачає три кола торгів. Державний виконавець перед кожними наступними торгами може провести уцінку об'єкта, що реалізовується. З одного боку, це може зацікавити більшу кількість потенційних покупців, а з іншого – позбавить банківську установу можливості отримати від продажу об'єкта значну суму коштів.

Наведемо умовний приклад. Позичальник має загальну кредитну заборгованість перед банківською установою в розмірі 1 млн. грн. Борг не погашається відповідно до умов кредитної угоди. Банком розгорнуто широку претензійно-позовну роботу, в ході якої винесено рішення суду про задоволення вимог банку щодо примусового стягнення кредитної заборгованості з позичальника за рахунок предмета іпотеки. Виконавчі листи передаються представником банківської установи до територіального відділу державної виконавчої служби. Державний виконавець відкриває виконавче провадження. Серед інших виконавчих дій описується та арештовується предмет застави чи іпотеки. Призначається незалежний оцінювач, який визначає актуальну ринкову вартість об'єкта. За умовним прикладом висновок експерта-оцінювача визначив вартість майна у розмірі 800 тис. грн. Державний виконавець готує необхідний пакет документів та передає об'єкт на реалізацію. Отже, вартість лота становить 0,8 млн. грн. Якщо торги не відбулися, державний виконавець має право зменшити вартість об'єкта, що реалізується. Обумовимо розмір першої уцінки на 20%. Відповідно другі торги стартуватимуть з ціни лота 640 тис. грн. Якщо друге коло торгів не визначило покупця, то предмет застави чи

іпотеки може бути вдруге уцінено державним виконавцем. Якщо друга уцінка знизить вартість об'єкта, що реалізується, на 29%, то початкова його вартість на наступних торгах буде дорівнювати 545,4 тис. грн., тобто на 345,6 тис. грн. менше, ніж оцінена вартість, визначена експертом. Отже, втрати банківської установи від продажу предмета застави чи іпотеки в такий спосіб є вкрай неприпустимими. Однак і таку суму банківська установа не отримає на свій позичковий рахунок. Державна виконавча служба утримає 10% від 545,4 тис. грн. як виконавчий збір. Торгуюча організація отримає в середньому 10–15% від суми реалізації лота як винагороду за проведення торгів. Отже, від суми реалізації предмета застави/іпотеки банківська установа недоотримає 109,08 – 136,35 тис. грн.

Практика свідчить, що така процедура проведення прилюдних торгів є поширеною. Однак розповсюдженими є випадки штучного заниження вартості лота з боку торгуючих організацій та представників державної виконавчої служби.

Наведене свідчить про факти грубого порушення інтересів кредиторів на шляху стягнення ними проблемних боргів з позичальників. Отже, такі прецеденти мають бути досліджені компетентними контролюючими органами на місцях, після чого потрібно вжити заходів, спрямованих на усунення недоліків у роботі торгуючих організацій.

Нерідкими є випадки, коли вартість лота після двох уцінок знижується на 2% від початкової. У такий спосіб жодним чином не порушуються інтереси банківської установи, а об'єкт, що реалізується, знаходить свого покупця за високою ціною, повністю прийнятною банківською установою.

Потребує вирішення також проблема виселення мешканців із житлового приміщення, реалізованого на прилюдних торгах. Ця процедура регулюється ст. 40 Закону України «Про іпотеку». Однак потенційні покупці розуміють перспективу складного виселення мешканців об'єкта, що реалізується. Такий стан справ значно ускладнює роботу підрозділу колекшену щодо пошуку покупців на предмет іпотеки.

Чинне законодавство не дає права новому власнику помешкання самовільно вселитися до житлового приміщення за умов проживання в ньому попередніх власників. Отже, покупець житлового приміщення має пройти складний шлях виселення мешканців із

помешкання в судовому порядку, лише після цього він матиме змогу оселитися в квартирі/будинку, що був придбаний.

Новий власник житлового приміщення має реалізувати своє право на проживання в об'єкті своєї власності одразу після оформлення її належним чином. Автор дослідження пропонує внести зміни до ст. 40 Закону України «Про іпотеку», якими закріпити право нового власника безперешкодно вселитися до належного йому житлового приміщення за умов попереднього (за 30 днів) повідомлення про такі наміри колишніх власників, які втратили право власності на об'єкт нерухомості.

Ще однією проблемою системи колекшену, що не дає змоги безперешкодно здійснювати процеси стягнення, є значне стрімке зниження платоспроможності позичальників.

Практика свідчить, що такі негативні тенденції можуть спостерігатися серед клієнтів роздрібного бізнесу, а також представників сегмента «micro» чи «small».

Банки застосовують реструктуризацію проблемних боргів з метою зменшення фінансового навантаження на позичальника. Однак такі дії банківської установи назустріч позичальнику не впливають на рівень його платоспроможності. Вони лише тимчасово полегшують становище боржника щодо погашення кредитної заборгованості перед кредитором.

На рівень платоспроможності роздрібного клієнта банківська установа реально впливати не може. Фінансове становище боржника, рівень його доходів та регулювання ним власної можливості щодо обслуговування будь-яких кредитних угод є приватною сферою впливу окремого позичальника. Представники банківської установи можуть впливати на зазначені аспекти лише опосередковано, у випадковій формі чи у вигляді рекомендацій.

Однак банківська установа – кредитор, на нашу думку, має можливість впливати на платоспроможність позичальника – суб'єкта підприємництва, що отримав кредит як сегмент мікробізнесу.

Нижче (табл. 2.8) наведено алгоритм дій, що обов'язково мають бути вжиті підрозділом стягнення боргів на шляху врегулювання питання щодо відновлення платоспроможності позичальника категорії «micro» чи «small» або визнання його банкрутом.

Таблиця 2.8

Порядок дій щодо відновлення платоспроможності боржника  
або визнання його банкрутом

Сучасні підходи до управління  
проблемними кредитами банку

<b>Етапи проведення процедури банкрутства</b>	<b>Строк</b>	<b>Стаття Закону</b>	<b>Документи</b>
1	2	3	4
Подання заяви про порушення справи про банкрутство		Ст. 7–10	Ухвала суду про порушення провадження у справі про банкрутство, про відмову у прийнятті заяви, про повернення заяви без розгляду
Порушення провадження у справі про банкрутство	5 дн.	Ст. 11	Ухвала суду
Підготовче засідання суду	30 дн.	Ст. 11	Ухвала суду
Оголошення в офіційних друкованих виданнях про порушення справи, призначення розпорядника майна	10 дн.	Ст. 11, 13	Ухвала суду

Продовження табл. 2.8

1	2	3	4
Попереднє засідання суду, затвердження реєстру вимог кредиторів	3 міс.	Ч. 9 ст. 13, ч. 6 ст. 14	Ухвала суду
Збори кредиторів, вибори комітету кредиторів	10 дн.	Ч. 7 ст. 16	
Прийняття рішення комітету кредиторів щодо санації або ліквідації		Ч. 1 ст. 17, ст. 18	Клопотання до суду
Затвердження судом плану санації		ст. 18	Ухвала суду
Санація	12 міс.	Ст. 17–21	
Звіт керуючого санацією	15 дн.	Ст. 21	
Розгляд звіту керуючого санацією комітетом кредиторів	10 дн.	Ст. 21	Клопотання до суду
Затвердження судом звіту керуючого санацією		Ч. 10 ст. 21	Ухвала суду про затвердження
Припинення провадження у справі про банкрутство		Ч. 11 ст. 11, ч. 2 ст. 40	Ухвала суду
Припинення процедури санації, визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури	15 дн.	Ст. 16, 22	Постанова суду про визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури
Опублікування ліквідатором відомостей про визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури	5 дн.	Ст. 23	
Ліквідаційна процедура	12 міс.	Розділ 3	
Звіт ліквідатора		Ст. 32	
Ліквідація юридичної особи			Ухвала суду

Зауважимо, що наведені нижче заходи мають вживатися на підставі норм Закону України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» від 14.05.1992 р.<sup>7</sup>

Таким чином, втрата платоспроможності позичальником – це проблема, що значним чином ускладнює процес збору системою колекшену прострочених боргів. Однак чинним законодавством передбачено процедуру, що дає змогу кредитору повернути позичкові кошти, надані суб'єктам господарювання частково або в повному обсязі. Гірше виглядає ситуація з позичальниками – представниками роздрібною кредитування. Прострочена заборгованість з них за рішенням суду стягується у більш тривалі терміни і потребує суттєвих витрат сил та засобів із боку працівників підрозділів стягнення.

Ще однією суттєвою проблемою вертикалі підрозділів збору є протидія шахрайству з боку позичальників, а також стягнення боргів із боржників, що шахрайським шляхом отримали кредити в банківській установі.

Практика свідчить, що у більшості випадків такі позичальники працюють у пов'язаних групах, що дає можливість отримати в банківській установі значну суму коштів дрібними частинами, не викликаючи на стадії отримання позики підозри з боку кредитних менеджерів, а також співробітників підрозділів економічної безпеки.

Ознаки шахрайських дій стають очевидними банківським працівникам згодом на стадії супроводження кредитної заборгованості клієнта, а також примусового стягнення проблемного боргу підрозділами колекшену.

За таких умов необхідно компетентно відповісти на питання, чи є в діях позичальника склад злочину, передбаченого ст. 190 Кримінального кодексу України. Зазначена норма права передбачає ознаки шахрайства, а також відповідальність за його вчинення.

Шахрайство – заволодіння чужим майном або придбання права на майно шляхом обману чи зловживання довірою.

Кримінальний кодекс України передбачає обтяжуючі обставини, що впливають на ступінь відповідальності злочинця (позичальника, що вчинив протиправне діяння):

---

<sup>7</sup> Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом : Закон України від 14.05.1992 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2343-12/page>.



- ✓ шахрайство, вчинене повторно або за попередньою змовою групою осіб, або таке, що завдало значної шкоди потерпілому;
- ✓ шахрайство, вчинене у великих розмірах або шляхом незаконних операцій з використанням електронно-обчислювальної техніки;
- ✓ шахрайство, вчинене в особливо великих розмірах або організованою групою<sup>8</sup>.

Дослідження свідчить, що у більшості випадків банківські установи, стикаючись з несплатою кредиту позичальником одразу після отримання коштів, ініціюють перед органами внутрішніх справ порушення кримінального провадження відносно позичальника за ст. 190 Кримінального кодексу України.

Однак, на думку автора, варто кваліфікувати такі дії за ознаками злочину, передбаченого ст. 222 Кримінального кодексу України «Шахрайство з фінансовими ресурсами».

Кримінальне законодавство передбачає, що шахрайством з фінансовими ресурсами є надання громадянином-підприємцем або засновником чи власником суб'єкта господарської діяльності, а також службовою особою суб'єкта господарської діяльності, завідомо неправдивої інформації органам державної влади, органам влади Автономної Республіки Крим чи органам місцевого самоврядування, банкам або іншим кредиторам з метою одержання субсидій, субвенцій, дотацій, кредитів чи пільг щодо податків у разі відсутності ознак злочину проти власності<sup>9</sup>.

На сьогодні потужні банківські установи на стадії видачі кредиту подають позичальнику для ознайомлення та підписання документ, в якому його попереджають про настання кримінальної відповідальності за дії, що підпадають під ознаки злочину, передбаченого ст. 222 Кримінального кодексу України.

Такі превентивні заходи прямо зменшують імовірність шахрайських виявів з боку потенційних позичальників, однак демонструють клієнтови налагоджену роботу щодо запобігання злочинним виявам та обов'язковості реакції зі сторони банківської установи в разі виявлення протиправних дій.

На нашу думку, під час розгорання та ведення претензійно-позовної роботи необхідно направляти позичальникові попередження

---

<sup>8</sup> Кримінальний Кодекс України від 05.04.2001 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2341-14>.

<sup>9</sup> Там само.

щодо намірів банку звернутися до правоохоронних органів з метою вирішення питання про злочинність дій позичальника щодо банківської установи. Такі заходи сприятимуть зменшенню обсягів прострочення за кредитними договорами, а отже, покращать якість кредитного портфеля.

Дієвим заходом, що дасть змогу вирішити проблему шахрайських посягань на економічну безпеку банку, є розміщення в приміщеннях фронт-офісів плакатів з наведеною статистикою щодо обсягів кредитування банківської установи, кількості кредитних угод, динаміки процесів кредитування, а також щодо кількості позичальників, які були притягнені до відповідальності за порушення норм чинного кримінального законодавства щодо кредитора. Серед іншого, на таких інформаційних стендах має міститись інформація щодо кількості винесених судом рішень про примусове стягнення з позичальників заборгованостей за кредитними договорами. До потенційних клієнтів має доноситись також інформація щодо кількості винесених судом рішень про задоволення вимог кредиторів шляхом накладення стягнення на предмети застави чи іпотеки. Вважаємо, що подібні заходи сприятимуть попередженню видачі неякісних кредитних договорів, тобто таких, що з часом будуть визнані проблемними чи безнадійними до повернення.

Отже, проведений аналіз проблем системи внутрішньобанківського колекшену засвідчив факт впливу на процеси збору проблемних боргів зовнішніх і внутрішніх чинників. Відповідно такі подразники спричинюють проблеми, що необхідно оперативно вирішувати як на локальному банківському, так і на загальнодержавному чи галузевому рівнях.

Головним важелем при врегулюванні нагальних питань щодо функціонування банківських підрозділів стягнення має бути законотворчий орган держави – Верховна Рада України. Компетентні фахівці мають розробляти та подавати на розгляд законопроекти, що передбачають захист, з одного боку, кредиторів від ризиків фінансових втрат, а з іншого – позичальника від протиправних дій зі сторони позикодавця чи стягувача боргу.

Дослідження дало змогу дійти висновків щодо певних варіантів вирішення проблем вертикалі колекшену, а також результативності врегулювання проблемних питань.

У табл. 2.9 підсумуємо результативність шляхів вирішення проблем внутрішніх систем вертикалі банківського колекшену.

Таблиця 2.9

Шляхи вирішення внутрішніх проблем  
системи колекшену банківських установ

Проблема	Характеристика проблеми	Шляхи вирішення	Позитивний ефект
1	2	3	4
Компетентність менеджменту вертикалі	Поширеною є практика призначення на керівні посади вертикалі колекшену некомпетентних співробітників	Проведення ретельного аналізу кандидатів на керівні посади	Якісний менеджмент на високому рівні координуватиме діяльність підлеглих підрозділів
Підготовленість персоналу підрозділів стягнення	Збором проблемних боргів займаються фахівці, що не мають необхідної правової, психологічної, економічної підготовки	Призначення на посади підготовлених кандидатів. У разі необхідності – організація додаткової підготовки	Підготовлений колектор оперативно та якісно може виконувати власні функціональні обов'язки
Фінансування та забезпеченість банківських підрозділів колекшену	Неналежний рівень фінансової підтримки підрозділів стягнення з метою комплектування внутрішньобанківського колекшену матеріально-технічними засобами	Виділення коштів на матеріально-технічне забезпечення підрозділів банківського колекшену	Технічно забезпечені підрозділи стають більш захищеними від протиправних виявів клієнта. Буде досягнутий високий рівень мобільності підрозділу збору
Ступінь вмотивованості персоналу з метою досягнення	Низький рівень мотивації співробітників підрозділів стягнення з	Розробка системи мотивації співробітників підрозділів збору, що спонукала б	Фахівець зі збору знатиме необхідні вимоги, при виконанні яких буде

Сучасні підходи до управління  
проблемними кредитами банку

бажаних результатів	метою спонукання їх до досягнення визначених цілей	колекторів до досягнення високих результатів стягнення	матеріально мотивований на високому рівні
------------------------	-------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------

Продовження табл. 2.9

1	2	3	4
Внутрішній психологічний клімат у підрозділах стягнення	Несприятливі умови праці співробітників через низький рівень особистого порозуміння та сприйняття	Долучення співробітників до корпоративної культури та філософії вертикалі колекшену	Корисні дії колектора за умов прийняттого психологічного клімату в колективі буде вищою
Незлагодженість дій підрозділів раннього збору та Hard-колекшену	Недотримання підрозділами стягнення на різних етапах/стадіях збору спільної, погодженої стратегії повернення боргів	Чітке дотримання нормативних документів банківської установи. Підтримання постійного контакту між підрозділами збору	Одновекторність у процесах стягнення. Досягнення бажаних результатів у короткотривалі терміни без спричинення непорозуміння між клієнтами і кредитором

Важливу роль у вирішенні проблем банківського колекшену має відігравати побудова банківськими установами держави виваженої, обґрунтованої та якісної стратегії ведення бізнесу загалом, а також точне, оперативне та професійне забезпечення повернення прострочених чи іншого роду проблемних боргів зокрема.

Підсумки щодо вирішення проблем системи колекшену зовнішнього характеру висвітлено в табл. 2.10.

Таблиця 2.10

Шляхи вирішення зовнішніх проблем системи колекшену банківських установ

Проблема	Характеристика проблеми	Шляхи вирішення	Позитивний ефект
1	2	3	4
Недосконале законодавче регулювання прав кредиторів	Законодавство, що регламентує права кредиторів, не захищає	Лобіювання вирішення питань «прогалин» у законодавстві	Приймаються законодавчі акти та підзаконні документи, що

Сучасні підходи до управління  
проблемними кредитами банку

	інвестиції банківських установ, а також можливість	щодо захисту прав та законних інтересів кредиторів	позитивно впливають на процеси повернення боргів
--	-------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------

Продовження табл. 2.10

1	2	3	4
	їхнього повернення		з боку позичальників перед кредиторами
Прогалини у правовому регулюванні відносин, пов'язаних із забезпеченням зобов'язань заставою чи іпотекою	Законодавство України щодо виконавчого провадження, регулювання відносин сторін із застосуванням предметів застави чи іпотеки не є досконалим	Створення ініціативних груп, нарадчих органів чи асоціацій для заповнення прогалин у чинному законодавстві та підзаконних документах	Спрощення діяльності підрозділів стягнення. Уникнення непорозумінь між кредиторами та позичальниками. Можливість більш перспективного стягнення боргів банками за рахунок предметів застави чи іпотеки
Ментальність чи настрої населення певної території	Різноманітність поглядів та настроїв населення певних територій держави з питань обов'язковості погашення проблемних боргів	Розробка стратегій збору для окремих територій, національностей, тощо з метою збору боргів, не спричиняючи громадського невдоволення	Вирішення питань збору проблемних заборгованостей на нетипових територіях або за умов відмінностей у ментальних поглядах певного населення
Шахрайські вияви позичальників у процесах кредитування	Ймовірність неповернення боргів позичальниками, що отримали кредитні кошти злочинними (шахрайськими) шляхами	Вчасне виявлення злочинних намірів. Проведення ретельних аналітичних заходів, спрямованих на виявлення позичальників-	Посилення позицій економічної захищеності банківської установи. Створення іміджу банку як такого, що активно та дієво протидіє

Сучасні підходи до управління  
проблемними кредитами банку

		шахраїв. Взаємодія підрозділів збору з правоохоронними органами держави	шахрайським проявам з боку позичальників
--	--	-------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------



Продовження табл. 2.10

1	2	3	4
Значне зниження платоспроможності позичальника	Виникнення обставин, за яких позичальник не має змоги виконувати кредитні зобов'язання у необхідному порядку	Пропонування боржникам проведення реструктуризації кредитів з метою зниження фінансового навантаження	Недопущення погіршення якості кредитного портфеля банківської установи. Утримання відносин «клієнт-банк» на прийнятному для сторін рівні
Вплив на процеси стягнення інформації, що поширюють засоби масової інформації	Погіршення результативності стягнення боргів банківською установою за умов формування серед населення переконання щодо неправомірності дій кредиторів	Роз'яснення серед населення інформації щодо кредитних відносин. Обумовлення прав та обов'язків сторін договірних відносин	Переконання позичальників у необхідності та невідворотності повернення коштів, отриманих у банківських установах як кредит. Відповідно покращення показників підрозділів колекшену
Недоброякісна конкуренція з боку колекторських компаній та представників банківського бізнесу	Вплив на процеси кредитування та повернення проблемних боргів інформації, що поширюють «брудні» конкуренти	Протидія виявам такої конкуренції шляхом доведення до відома позичальників інформації щодо реального стану справ банку	Формування серед клієнтів впевненості у надійності банківської установи, а також правильності стратегій, які вона застосовує. Повернення зацікавленості до банківських

Сучасні підходи до управління  
проблемними кредитами банку

			продуктів установи
--	--	--	-----------------------

Продовження табл. 2.10

1	2	3	4
Коливання вартості гривні відносно інших основних світових валют	Неможливість позичальників виконувати договірні зобов'язання за валютними кредитами при зниженні вартості національної валюти	Пропонування позичальникам реструктуризації боргу у вигляді рефінансування боргу в національну валюту	Зменшення фінансового навантаження на позичальника. Тимчасове покращення якості обслуговування кредитної угоди. Недопущення збільшення проблемного кредитного портфеля

Однак першочергову зацікавленість у вирішенні проблем банківських установ щодо якості обслуговування позичальниками кредитних договорів і повернення ними позичених у кредитора коштів на вимогу колекторських підрозділів має демонструвати держава. Адже правильна її політика в цьому напрямку не лише забезпечить поповнення завдяки банківським установам національного бюджету, а й збереже позитивний, прийнятний та прогнозований клімат фінансової системи держави взагалі та банківського сектору зокрема.

### Література

1. Іванченко Г. В. Особливості використання нематеріальних стимулів на вітчизняних підприємствах / Г. В. Іванченко // *Економіст*. – 2010. – № 3. – С. 21–23.
2. Кримінальний Кодекс України від від 05.04.2001 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2341-14>.
3. Маслоу А. Г. *Мотивация и личность* / А. Т. Маслоу. – СПб. : Евразия, 1999. – С. 478.
4. Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом : Закон України від 14.05.1992 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2343-12/page>.

5. Про іпотеку: Закон України від 5 черв. 2003 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/898-15>.
6. Про заставу: Закон України від 2 жовт. 1992 р. [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2654-12>.
7. Сайт НАБУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.nabu.com.ua/rus/komitetu/komitet-po-voprosam-zashhity-prav-kreditorov/pozitsija-komiteta/](http://www.nabu.com.ua/rus/komitetu/komitet-po-voprosam-zashhity-prav-kreditorov/pozitsija-komiteta/).
8. Словарь практического психолога. – М. : АСТ, 1998.
9. Толковый словарь русского языка / под. ред. Д. Н. Ушакова. – М., 1935–1940.

## 2.3. Управління ризиками банків

---

У банківській практиці застосовується багато методів управління ризиками банків. Думки як практиків, так і науковців, відрізняються щодо кількості, визначення та застосування тих чи інших методів для управління банківськими ризиками. Жоден прийом не є повноцінним і завжди реалізується в сукупності дій, але саме за особливостями окремого прийому можна відрізнити та систематизувати методи. Так алгоритм може відрізнитися в одному особливому етапі за окремими ознаками дії, інструменту, технологічними особливостями процесу, що дає значну множину різномайття методів, котрі можуть зводитися до основних чи навіть основного. З огляду на це розглядатимемо саме «методи» управління банківськими ризиками.

Варто зауважити, що перелік методів управління залежить від характеру наявної інформації та мети дослідження. Методи також мають бути впорядкованими, де визначатиметься їхнє місце відповідно до кожного етапу дослідження, проведення операцій з наявною інформацією у певній послідовності. Можна вважати, що метод використовуємо тоді, коли знаємо, як та в якій послідовності вирішуватимемо ті чи інші завдання та застосуємо ці знання на практиці.

На сьогодні вітчизняні науковці виокремлюють різні методи управління банківськими ризиками, які є необхідними для процесу управління ризиками у банку загалом, але варто ознайомитися та врахувати певні світові дослідження щодо цього питання. Враховуючи такий аспект, виникає необхідність проведення власних досліджень з цих питань, що забезпечить розробку цілісної теоретичної концепції банківського ризик-менеджменту.

Насамперед дослідимо методи управління банківськими ризиками, враховуючи лише загальні методи, які надалі більш детально конкретизуємо. Загальними методами вважатимемо методи

управління будь-якими ризиками банку, тоді як деякі методи можуть стосуватися лише конкретних ризиків.

Так, значна частина вчених-економістів у своїх працях виокремлює такі методи управління ризиками<sup>1</sup>:

- ✓ уникнення ризику – ухилення від певного заходу;
- ✓ попередження ризику – зменшення ступеню ризику;
- ✓ прийняття (збереження чи збільшення) ступеня ризику;
- ✓ розподіл ризику – перекидання частки відповідальності за ризик.

Вважаємо, що такі підходи мають певні суперечності, адже якщо йдеться про розподіл ризику, то логічно банк спочатку приймає, а тоді лише може його розподілити, а для уникнення ризику його потрібно спочатку попередити. Фактично можна вважати, що є дві ситуації: або банк приймає, або ухиляється від ризику. За умови, якщо банк приймає ризик, то він приймає його у повному обсязі або частково. Часткове прийняття передбачає перекидання ризику. Такий підхід є логічним, адже передача ризику передбачає насамперед прийняття його банком та відповідно зниження рівня ризиковості.

Дещо ширшу класифікацію подають О. Кириченко, І. Гіленко та А. Ятченко, які методи управління ризиками поділяють на зовнішні та внутрішні<sup>2</sup>.

Серед зовнішніх методів автори виокремлюють лише два: розподіл ризику; зовнішнє страхування.

До внутрішніх методів зараховують: лімітування; диверсифікацію; створення резервів; здобуття додаткової інформації.

У класифікацію методів управління банківськими ризиками варто вводити лише загальні методи управління. А властиві конкретним видам ризиків розглянемо нижче, враховуючи також зарубіжний досвід з цього питання. Окрім того, варто звернути увагу на рівень, на якому відбувається управління банківськими ризиками, адже управляти ризиками можна на рівні окремого банку, а можна на рівні

---

<sup>1</sup> Балабанов И. Т. Риск-менеджмент / И. Т. Балабанов. – М. : Финансы и статистика, 1996. – 192 с.; Вітлінський В. В. Ризикологія в економіці та підприємстві : моногр. / В. В. Вітлінський, Г. І. Великоіваненко. – К. : КНЕУ, 2004. – 480 с.; Івченко І. Ю. Економічні ризики : навч. посіб. / І. Ю. Івченко. – К. : Центр навч. л-ри, 2004. – 304 с.; Резниченко В. Ю. Риск-менеджмент / В. Ю. Резниченко. – М. : МЭСИ, 2004. – 100 с.

<sup>2</sup> Кириченко О. Банківський менеджмент / О. Кириченко, І. Гіленко, А. Ятченко. – К. : Основи, 1999. – С. 333.

банківської системи. Загалом це також потрібно враховувати при дослідженні методів управління банківськими ризиками.

Цікавим є той факт, що у Методичних рекомендаціях щодо організації та функціонування систем ризик-менеджменту в банках України немає прокласифікованих та детально досліджених загальних методів управління банківськими ризиками, а лише відображені деякі методи управління кожним окремим видом ризиків<sup>3</sup>. Отже, варто зауважити, що на сьогодні не існує єдиної, загальноприйнятої класифікації методів управління банківськими ризиками. Враховуючи те, що на глобальному і макроекономічному рівнях трансформаційні процеси, які безпосередньо впливають на розбудову банківської системи, стали перманентним явищем, структура банківських ризиків постійно змінюється і залежить від стану цієї системи. Тому, на нашу думку, групування методів управління банківськими ризиками за вказаною ознакою є вихідною домінантою пізнання засад банківського ризик-менеджменту.

Так, на макрорівні методи управління ризиками розробляються та приймаються державними органами, зокрема Національним банком України, за допомогою нормативних актів щодо регулювання банківської діяльності та нагляду за їх дотриманням, при цьому враховуються світові вимоги до банківської діяльності, зокрема Базельські угоди. Щодо мікроекономічного рівня варто зауважити, що разом із перерахованими вище загальними методами управління ризиками можуть використовуватися й власні внутрішні методи, застосування яких визначається самими банками.

Виокремленими методами на мікрорівні є методи уникнення ризиків, які є найпростішими, але водночас найбільш радикальними. Їхня сутність полягає в ухиленні від ризикової діяльності, тобто вони потребують відмови від певних видів банківської діяльності, що відповідно призводить до втрати доходів. Адже уникаючи ризику, банк позбавляє себе можливості отримати не лише поточний прибуток, а й додатковий у майбутньому, що відповідно впливає на темпи економічного розвитку й ефективності використання власного капіталу.

До таких методів належать: відмова від певної банківської діяльності; відмова від ненадійних клієнтів; відмова від ненадійних

---

<sup>3</sup> Уваров К. Методичні рекомендації щодо організації та функціонування систем ризик-менеджменту в банках України: орієнтир на майбутнє / К. Уваров, О. Куценко // Вісник НБУ. – 2005. – № 1. – С. 60–63.

проектів; виконання банківської діяльності іншим способом; відмова від використання у великих обсягах власного капіталу. Однак навіть у цьому разі можуть виникати ситуації, коли уникнення одного ризику може призвести до появи інших.

Окрім того, застосування методів уникнення ризиків можливе лише у тому разі, якщо банк має повну інформацію про ризики, враховуючи при цьому як якісні, так і кількісні параметри ризиків, адже не достовірна інформація про певні ризики та ухилення від них може призвести до втрати потенційних клієнтів, що відповідно, спричинить втрату довіри до банку та прибутків. Саме тому, на нашу думку, методи уникнення ризиків потрібно застосовувати досить зважено за таких основних умов:

- 1) якщо відмова від одного банківського ризику не спровокує виникнення іншого ризику;
- 2) якщо рівень ризику є незіставним з рівнем доходності банківської операції;
- 3) якщо банківські втрати щодо певного виду ризику перевищать можливості їхнього заміщення за рахунок власних коштів;
- 4) якщо розмір доходу від операції, завдяки якій виникають ризики є незначним;
- 5) якщо операції не властиві для діяльності банку, мають інноваційний характер та щодо них відсутня інформаційна база, необхідна для прийняття відповідних управлінських рішень.

У разі, якщо банк приймає ризики, то таке прийняття може бути повним або частковим. При повному прийнятті ризиків виокремлено методи мінімізації ризиків та компенсаційні методи. До методів мінімізації належать: лімітування, диверсифікація, здобуття додаткової інформації, моніторинг та контроль. До компенсаційних методів зараховано самострахування та компенсація за рахунок прибутку.

Лімітування полягає у встановленні максимально допустимих розмірів лімітів для банківських операцій, галузей, клієнтів, регіонів та країн. Крім лімітування, з ініціативи банку може застосовуватись і лімітування банківської діяльності центральним банком шляхом встановлення нормативів. Так, завдяки встановленню лімітів банкам вдається уникнути критичних втрат внаслідок необдуманого концентрації



будь-якого виду ризику, а в підсумку забезпечити стабільні прибутки<sup>4</sup>. Лімітування найбільш активно використовують українські банки як інструмент ризик-менеджменту. Зрозуміло, що фактичний поточний рівень сукупного ризику банку має відповідати тій величині ризику, яку банк вважає для себе допустимою. Проте узгодження цих параметрів можливе лише в рамках єдиної загальнобанківської системи лімітування всіх видів ризиків. Завдання ризик-менеджменту полягає не в тому, щоб описати фактичний рівень ризику банку та обмежити його окремі компоненти. Необхідно повністю підпорядкувати заданий рівень у встановлені законом і керівництвом банку рамки. Для цього, на нашу думку, можлива така послідовність вирішення цього завдання. По-перше, основною метою системи ризик-менеджменту є збереження стійкості фінансового стану банку на будь-який момент часу. Саме тому лімітом загального ризику банку можна вважати максимальну величину збитків, при якій він може продовжити своє функціонування як кредитна організація з ліцензією НБУ. По-друге, ліміт загального ризику банку варто розподілити між кредитним і ринковим ризиками. Вияви ринкового ризику значною мірою пов'язані із загальноринковою ситуацією. Як правило, вона піддається прогнозу значно складніше, ніж проблеми окремих контрагентів банку, які найчастіше є основою його кредитних ризиків. Водночас для того, щоб не порушувати вимоги наглядових органів і контрагентів на ринку МБК, банку бажано не демонструвати збитків на звітні дати. Відповідно до таких передумов, в якості загального ліміту ринкового ризику банку логічно використовувати величину його планового місячного чи квартального прибутку. Кредитний портфель банку, як правило, є більш консервативним. Відповідно додатковим обмеженням на загальний ліміт ринкового ризику є величина різниці між загальним лімітом ризику банку та фактичною величиною його загального кредитного ризику.

По-третє, встановлення ліміту кредитного ризику має відбуватися за відкритими лімітами, а не за наявними вкладенням, що полягає в знаходженні обсягу власного капіталу банку, необхідного для покриття загального кредитного ризику. Процедура віддалено нагадує «зважування активів за ступенем ризику», що виконується при розрахунку нормативу достатності капіталу. Проте сенс одержуваної оцінки кредитного ризику полягає у визначенні максимально можливої

---

<sup>4</sup> Примітка Л. О. Управління банківськими ризиками / Л. О. Примітка. – К. : КНЕУ, 2007. – С. 157.

величини втрат за активом що оцінюється, тобто враховуватиметься ймовірний (а не очікуваний) кредитний ризик. Отриману оцінку поточного профілю ризику банку потрібно порівнювати з встановленими лімітами загального, кредитного та ринкового ризиків. Встановлення лімітів на окремих контрагентів та інструменти потрібно проводити «зверху вниз», а не «знизу вверх», тобто від загальних лімітів ризику банку до індивідуальних лімітів на контрагентів або інструментів. Отже, перше, що має зробити підрозділ ризик-менеджменту при появі необхідності встановити ліміт на нового контрагента, – це уточнити поточну величину різниці між лімітом загального ризику і фактичною величиною ризику банку. Отриману величину потрібно порівняти з оцінкою ризику контрагента. В разі, якщо оцінка ризику контрагента є більшою від наявного вільного ліміту ризику банку, необхідно встановити додаткові позиційні ліміти на контрагентів або, в крайньому разі, переглянути ліміт загального ризику банку.

Запропонований підхід до вдосконалення системи лімітів банку (від загального до конкретного, тобто від загальних лімітів ризику до лімітів на окремих контрагентів або інструменти) дасть змогу обмежити величину загального ризику банку допустимим значенням і, таким чином, гарантовано зберегти стійкість його фінансового стану у будь-який момент часу. Зосередження уваги ризик-менеджменту винятково на індивідуальних лімітах контрагентів і позиційних лімітах на інструменти створює лише ілюзію безпеки, оскільки не дає можливості управляти загальним ризиком банку.

Метод диверсифікації використовується передусім для нейтралізації негативних банківських наслідків несистематичних ризиків. Принцип дії цього методу полягає у розподілі ризиків для попередження їхньої концентрації. Проте диверсифікація не може звести ризик до нуля. Це пов'язано з тим, що на діяльність банку впливає велика кількість зовнішніх факторів, які не пов'язані з вибором конкретних об'єктів вкладення або залучення капіталу і відповідно на них не впливає диверсифікація. Саме тому можливість використання цього методу для банку є обмеженою. Вчені визначають такі основні види диверсифікації, що застосовують комерційні банки: галузева, географічна, портфельна та продуктів і послуг<sup>5</sup>.

---

<sup>5</sup> Примітка Л. О. Управління банківськими ризиками / Л. О. Примітка. – К. : КНЕУ, 2007. – С. 155.

Галузева диверсифікація означає розподіл ризиків між клієнтами, що здійснюють діяльність у різних галузях. Географічна диверсифікація передбачає входження на нові ринки, тобто така диверсифікація полягає у розподілі активів (пасивів) між клієнтами, які перебувають у різних регіонах, країнах. Цей вид диверсифікації доступний лише великим банкам, які мають розгалужену мережу філій. Портфельна диверсифікація передбачає розподіл активів (пасивів) банку між великою кількістю клієнтів. Варто зауважити, що невеликі банки не мають змоги широко застосовувати цей метод. Диверсифікація продуктів і послуг передбачає пропозицію широкого кола фінансових послуг з метою зменшення ризику. Так, перерозподіл ризику через продаж нових послуг дає можливість ефективно управляти сукупним ризиком окремого банку. Метод диверсифікації варто застосовувати зважено на основі статистичного аналізу і прогнозування.

Спосіб придбання додаткової інформації про вибір і результати зумовлений тим, що працівники банку іноді приймають рішення, коли результати невизначені та засновані на обмеженій інформації. Якби у працівників була більш повна інформація, то вони могли б зробити кращий прогноз і ефективно управляти ризиками. Важливим методом управління ризиками є залучення додаткової інформації. Банк прагне володіти максимальною, надійною та своєчасною інформацією про зовнішнє і внутрішнє середовища, що дає змогу швидко та ефективно приймати управлінські рішення. Проте необхідна інформація важкодоступна і дорога. Сьогодні інформація стала товаром, який купують для мінімізації ймовірності виникнення негативних наслідків та пов'язаних з ними можливих збитків. У вартості передбачено час, витрачений на її збір, а також плата посередникам, які надають інформаційні послуги. Часто купувати додаткові інформаційні продукти економічно не вигідно через їхню високу вартість, що є одним з основних недоліків методу здобуття додаткової інформації. Проте повна, достовірна та актуальна інформація як про процеси, що відбуваються всередині банківської системи, так і про змінне навколишнє середовище, сприяє прийняттю оптимальних управлінських рішень.

Моніторинг ризику означає процес функціонування регулярної незалежної системи оцінювання та контролю за ризиком з механізмом зворотного зв'язку. Моніторинг здійснюється завдяки інформаційним звітам структурних підрозділів та окремих посадових осіб, внутрішньому

і зовнішньому аудиту та аналітичній діяльності спеціалізованих служб банку. Звітність, що застосовується в рамках моніторингу, забезпечує менеджерам зворотний зв'язок, а також надає докладну зведену інформацію. Така інформація допомагає аналізувати поточну діяльність як з погляду ризиковості, так і щодо прийняття загальних управлінських рішень.

Система моніторингу ризиків дає змогу коригувати поточну діяльність згідно із сигналами попередження, що їх вона генерує з використанням механізму зворотного зв'язку. Результативність системи управління ризиками загалом істотно залежить від ефективності системи моніторингу. За такого підходу до організації процесу управління менеджери середньої ланки відповідають як за надійність локальної системи, так і за втілення в життя стратегічних цілей, сформульованих на рівні вищого керівництва банку.

У великих банках з метою посилення контролю за банківськими ризиками створюються комітети управління ризиками або спеціалізовані відділи, які діють під егідою ради директорів. Їхнім завданням є збір, обробка та аналіз інформації, яка надходить зі структурних підрозділів, її узагальнення та прогнозування можливих сценаріїв для врахування ризиків на рівні банку загалом. Зауважимо, що функціонування загальнодержавної системи банківського нагляду та контролю за ризиками не може бути альтернативою створенню власних внутрішньобанківських методик аналізу та систем управління ризиками. Центральні банки підходять до оцінювання ризиків з позицій нагляду за діяльністю банківської системи загалом, а найпоширенішим підходом до реалізації цієї функції є встановлення нормативів і лімітів, проведення перевірок на місцях. Крім того, центральні банки контролюють певну групу ризиків, таких як ризик ліквідності, платоспроможності, кредитний і валютний, водночас оцінка деяких важливих видів ризиків, наприклад, ризику зміни відсоткових ставок, ринкового ризику, не проводиться. Отже, лише деякі положення й елементи методики аналізу та оцінювання ризиків центральних банків можуть бути внесені до складу власної системи управління ризиками кожного банку. У розвинених країнах центральні банки здійснюють контроль за дедалі меншою кількістю банківських ризиків, перекладаючи ці функції власне на банки. Адже життєдіяльність кожного банку істотно визначається досконалістю систем управління ризиками.

Самостраховання належить до компенсаційних методів, адже механізм цього напрямку управління банківськими ризиками

заснований на компенсації завдяки резервуванню банком частини банківських ресурсів, що дає змогу подолати негативні наслідки щодо тих чи інших банківських операціях. Основними формами цього напряму є формування резервних, страхових та інших фондів. Основне завдання самострахування полягає в оперативному подоланні тимчасових труднощів банківської діяльності. Використовуючи цей механізм, необхідно мати на увазі, що страхові резерви в усіх їхніх формах, хоча й дають змогу швидко відшкодувати понесені банком фінансові втрати, але одночасно «заморожують» використання достатньо відчутної суми банківських коштів. У результаті цього знижується ефективність використання власного капіталу банку, посилюється його залежність від зовнішніх джерел фінансування. Це визначає необхідність оптимізації сум резервованих банківських коштів з позицій майбутнього їхнього використання для нейтралізації лише окремих видів банківських ризиків.

Згідно з чинним законодавством банки мають право створювати спеціальні фонди, призначені для розширення та розвитку банківської діяльності. Кількість, назва, порядок створення, формування та використання таких фондів установлюються загальними зборами акціонерів. А джерелом формування таких фондів є чистий прибуток банку. Так, у разі непланового прийняття ризику банку доводиться покривати втрати від ризику і з таких джерел.

Страхування є методом передачі ризиків, адже в цьому разі ризику передаються третій стороні. Якщо будь-яка комерційна діяльність пов'язана з ризиками, то банківська діяльність – це постійне балансування між ризиками. Страхування банків не можна вважати приватною справою окремого банку, оскільки банк – це певною мірою хранитель і розпорядник суспільного капіталу, який ризикує, насправді, не своїми засобами, а засобами кредиторів і вкладників. Окрім специфічних ризиків, властивих безпосередньо фінансовій діяльності банків, банки є носіями різних ризиків, пов'язаних з відповідальністю перед клієнтами, втратою або псуванням власного майна або майна клієнтів, шахрайством клієнтів і власних службовців. Причому у кількісному відношенні багато ризиків можуть бути катастрофічними як для банків, так і для клієнтів. Отже, страхування ризиків є забезпеченням стійкості комерційного банку.

Одним із загальних методів управління банківських ризиків також є хеджування. Хеджування (англ. «Hedge» – «захищатися від можливих втрат, ухилитися, обмежувати») розуміють як діяльність, яка спрямована на створення захисту від можливих втрат у майбутньому. Хеджування – це загальний термін, який використовують для опису дій із мінімізації переважно цінових ризиків. НБУ відповідно подає таке визначення: хеджування – метод пом'якшення ризику, який полягає у визначенні об'єкта хеджування та підборі до нього адекватного інструменту хеджування. Полягає в компенсації збитків від об'єкта хеджування за рахунок прибутку від інструменту хеджування, які виникають за одних і тих самих умов чи подій. За наявності схеми хеджування банк повністю ліквідує як ризик, так і можливість отримання додаткового прибутку: у разі, якщо умови чи події будуть сприятливими з точки зору об'єкта хеджування, будь-який прибуток автоматично перекриватиметься збитками від інструменту хеджування<sup>6</sup>.

Найбільш значними ціновими ризиками у банківській діяльності є ризики зміни процентних ставок та обмінних валютних курсів, а також ринковий ризик, пов'язаний зі зміною вартості цінних паперів. Цінові ризики належать до категорії фінансових ризиків, оскільки пов'язані з ймовірними втратами грошових коштів, причому за можливими наслідками і масштабами вони найбільш значні<sup>7</sup>.

До методів хеджування належать: структурне балансування; управління розривом між чутливими активами та зобов'язаннями (геп-менеджмент); управління середньозваженим строком погашення (дюрація); укладення форвардних і ф'ючерсних угод з метою створення компенсуючих позицій, проведення операцій страхування за допомогою опціонів; обмін платежами відповідно до балансових характеристик учасників угоди (своп-контракти). Якщо відбір активів і зобов'язань за сумами та строками здійснюється в межах балансових позицій, то такий підхід до управління ціновими ризиками називають природним (або натуральним) хеджування. До такого типу належать перші три методи з вище перерахованих. Використання позабалансових видів діяльності розглядається як штучне або синтетичне хеджування. Зміст такого прийому полягає у створенні позабалансової (штучної)

---

<sup>6</sup> Система банківського менеджменту: навч. посіб. [для студ. вищ. нав. закл.] / А. Т. Головка, В. І. Грушко, М. П. Денисенко [та ін.]. – К.: ІНКОС, 2004. – 479 с.

<sup>7</sup> Примостка Л. О. Фінансовий менеджмент у банку: підруч. / Л. О. Примостка. – [2-ге вид., доп. і перероб.] – К.: КНЕУ, 2004. – 468 с.

позиції, яка дає змогу отримати компенсацію фінансових втрат за балансовою позицією у разі появи цінового ризику. Позабалансова позиція утворюється за укладення фінансових угод, механізм дії яких дає змогу мінімізувати цінові ризики. Такими договорами є похідні фінансові інструменти, або деривативи (англ. «Derivative» – «похідний»), вартість яких похідна від вартості базового активу (гроші, валюта, цінні папери). Похідними фінансовими інструментами є форвардні угоди, фінансові ф'ючерси, опціони і своп-контракти, а також гібридні інструменти – свопціони, опціонні форвардні угоди, опціони на покупку (продаж) ф'ючерсів і т. ін. При цьому залежно від форми організації торгівлі всі інструменти хеджування можна розділити на біржові та позабіржові.

Позабіржові інструменти хеджування – це насамперед форвардні контракти та свопи. Угоди цих типів укладаються безпосередньо між контрагентами або за посередництвом дилера (наприклад, дилера по свопах).

Вибір конкретних інструментів хеджування потрібно здійснювати тільки після детального аналізу потреб хеджера, економічної ситуації та перспектив галузі, а також економіки загалом. Основний недолік позабіржових похідних інструментів полягає у проблемах, що виникають за необхідності закриття позиції.

Однак для них є й очевидні переваги, хоча вони іноді пов'язані з додатковим ризиком:

- ✓ без будь яких обмежень можуть бути сконструйовані будь-які інструменти, що відповідають потребам клієнта;
- ✓ дюрація портфеля, складеного з позабіржових інструментів, може бути доволі довготривалою. Більшість біржових інструментів ліквідні в обмеженому діапазоні за строками на кілька найближчих місяців. Позабіржові інструменти можуть покривати періоди аж до декількох років;
- ✓ для позабіржових інструментів відсутні щоденні вимоги щодо варіаційної маржі. Позабіржові інструменти мають деякий кредитний ліміт, і позиція однієї зі сторін може фондуватися лише у разі вичерпання останнього. Можливий варіант, коли періоди переоцінки (котирування) позиції обговорюються окремо. У біржовій торгівлі вимоги щодо варіаційної маржі виставляються щодня після встановлення котирувальної ціни;
- ✓ відсутні позиційні ліміти та обмеження на частку ринку. На більшості бірж для кожного окремого учасника такі ліміти встановлені.

Сукупність конкретних інструментів хеджування і способів їхнього застосування для зменшення фінансових ризиків формує стратегію хеджування. Існує два основних типи хеджування: хедж покупця і хедж продавця.

Хедж покупця використовується у випадках, коли банк планує купити в майбутньому актив і прагне зменшити ризик, пов'язаний з можливим зростанням його ціни. Базовими способами хеджування майбутньої ціни придбання товару є покупка на строковому ринку ф'ючерсного контракту, покупка опціону типу «кол» або продаж опціону типу «пут».

Хедж продавця застосовується в протилежному разі, тобто за необхідності обмежити ризики, пов'язані з можливим зниженням ціни активу. Способами такого хеджування є продаж ф'ючерсного контракту, покупка опціону типу «пут» або продаж опціону типу «кол».

Операції з деривативами проводяться з метою як хеджування цінових ризиків, так і отримання прибутку спекулятивного характеру (за рахунок сприятливих цінових змін). Операція за строковими угодами класифікується як хеджування в тому разі, коли банк має балансову позицію, згідно з якою існує ризик фінансових втрат через зміну ринкових цін, а між ціною базового активу і ціною деривативів є залежність, яка дає можливість істотно знизити загальний ціновий ризик. Якщо сума та строки позабалансової позиції збігаються з відповідними параметрами балансової позиції, то це дає змогу компенсувати втрати за однією з цих позицій прибутками з іншої.

Загалом процес хеджування дає змогу відчутно зменшити або повністю усунути ризик. Теоретично хеджування є імунітетом для банківського балансу, захищаючи від непередбачених цінових змін на ринку. Хеджування – це спосіб стабілізації ринкової вартості банківської установи. Проте оскільки між ризиком і прибутком існує пряма залежність, то низький рівень ризику означає обмеження можливостей одержання прибутку. Отже, недолік хеджування полягає в тому, що воно не дає можливості хеджеру використовувати сприятливий розвиток кон'юнктури ринку.

Відповідно менеджери банку можуть хеджувати не всі балансові позиції, а лише певну їхню частину. Створення захисту від цінових ризиків для банківського балансу називається повним або макрохеджуванням, а проведення операцій, які хеджують окремі активні, пасивні або позабалансові позиції, – частковим або мікрохеджуванням. Ризики, що виникають у наслідок зміни майбутньої ціни фінансового



інструменту, хеджувати не обов'язково. Банки можуть ризикувати, надіючись на сприятливі зміни цін, які дали б можливість отримати спекулятивний дохід. Такий підхід до управління називають стратегією нехеджування.

Враховуючи неможливість отримати переваги від сприятливих обставин при операціях хеджування ризику, банки та їхні клієнти можуть свідомо використовувати стратегію нехеджування, коли деяка частина активів або пасивів залишається чутливою до зміни параметрів ринку (відсоткової ставки, валютного курсу). Стратегія нехеджування має на меті максимізацію прибутку і супроводжується підвищеним рівнем ризику. При такому підході банк не захищений від несприятливих змін на ринку і може зазнати великих фінансових втрат. Стратегія хеджування стабілізує прибуток за мінімального рівня ризику і дає можливість отримати однакові результати незалежно від мінливості фінансових ринків. Вибір стратегії залежить від багатьох чинників, насамперед від схильності банку до ризику. Проте не завжди вибір стратегії управління ризиками є внутрішньою справою. Деякі банки можуть не дозволити своїм клієнтам спекулювати. При наданні послуг клієнту банк має право наполягати на хеджуванні, оскільки ризики, яким піддається клієнт, можуть призвести до збитків самого банку. У деяких країнах органи банківського нагляду забороняють комерційним банкам проведення операцій спекулятивного характеру. А іноді керівництво банку самостійно обмежує рівень допустимого ризику встановленням лімітів. Отже, потреба проведення операцій хеджування постає перед багатьма учасниками ринку.

Однак при здійсненні операцій хеджування з'являються інші види ризику, властиві саме цій діяльності:

- ✓ ризик, пов'язаний з непаралельністю руху ціни реального активу і відповідного строкового інструменту. Ціни реального і строкового ринків не можуть значно відрізнятись, оскільки при цьому виникають арбітражні можливості, які завдяки високій ліквідності строкового ринку практично відразу зводяться нанівець, проте деякий базовий ризик завжди зберігається;
- ✓ ризик, пов'язаний з адміністративними обмеженнями на максимальні денні коливання ф'ючерсної ціни, встановленими на деяких біржах. Наявність таких обмежень може призвести до того, що якщо строкові позиції необхідно закрити під час сильних коливань ціни реального активу, різниця між ф'ючерсною ціною і спот-ціною може бути доволі великою.

Крім цього, хеджування – це насамперед доволі витратна діяльність, причому укладання строкових контрактів з метою хеджування потребує здійснення довгострокових інвестицій. Для захисту майбутніх доходів банкам необхідно нести певні витрати в теперішньому часі. Відповідно прийняття рішення про доцільність хеджування того чи іншого ризику має ґрунтуватися на оцінці величини потенційних втрат, які банк може понести у разі відмови від хеджу.

Ефективна програма хеджування не ставить за мету повністю усунути ризик. Вона розробляється для того, щоб трансформувати ризик з неприйнятних форм у прийнятні. Оптимальна для банку структура ризику має встановлювати компроміс між вигодами від хеджування і його вартістю. Якщо потенційні втрати несуттєві (наприклад, незначно впливають на доходи банку), вигоди від хеджування можуть виявитися меншими, ніж витрати на його здійснення. В цьому випадку банку краще утриматися від хеджування.

Ідеальним (або досконалим) хеджуванням слід розуміти таке проведення операцій з фінансовими деривативами, яке дає змогу повністю уникнути цінового ризику, а результати переоцінки балансової позиції хеджера після зміни кон'юнктури ринку абсолютно точно компенсуються результатами від проведення операцій хеджування.

Традиційний ідеальний хедж складається з балансової позиції на конкретний фінансовий інструмент і протилежної за напрямом позиції на ринку деривативів, основою якої є той самий фінансовий інструмент, що обліковується за балансовою позицією.

Проведення операцій ідеального хеджування дає змогу мати однакові результати за будь-яких змін ціни базового інструменту, але позбавляє можливості скористатися перевагами від сприятливих цінових тенденцій на ринку. Ідеальне хеджування розглядається як повне та нединамічне, а його метою є цілковите уникнення цінового ризику. В практичній діяльності хеджування допомагає якщо не повністю ліквідувати ризик, то суттєво його знизити, а за правильного вибору стратегії хеджу – мінімізувати.

Ступінь наближення до досконалого хеджування за результатами суттєво залежить від виду застосованих строкових контрактів. За механізмом дії найточніше досягненню цієї мети відповідають ф'ючерсні контракти. Проте й у цьому разі існують причини, які надають змоги

цілкоміто реалізувати методику ідеального хеджування на практиці<sup>8</sup>. Хоча

варто констатувати, що на сучасному етапі в Україні цей метод управління банківськими ризиками практично не використовується.

Зауважимо, що є також й інші методи управління ризиками, які опосередковано впливають на організацію управління банківськими ризиками. Серед таких методів можна виокремити<sup>9</sup>:

1. Підвищення кваліфікації кадрового потенціалу, адже саме кадри визначають ефективність діяльності банку. Від людського чинника, тобто від якості знань, професіоналізму, процесу мотивації працівників, підвищення кваліфікації, здебільшого залежить якість управління банківськими ризиками.

2. Оптимізація функціонального та організаційного забезпечення управління ризиками в банку.

3. Бажання та можливості впровадження інноваційних технологій у діяльності банку. Світова практика ведення банківського бізнесу передбачає застосування величезної кількості нових технологій управління, а небажання впроваджувати їх у діяльність може призвести до зниження конкурентності, а відповідно ефективності діяльності банку. Проте це не означає, що необхідно сліпо наслідувати та впроваджувати в практичну діяльність будь-які новітні методики, хоча удосконалення управління ризиками та банківською установою зокрема, має відбуватися систематично.

4. Вдосконалення використання та розширення інформаційних потоків тощо.

Запропоноване структурування та системне впорядкування методів управління банківськими ризиками дасть змогу виявити та ідентифікувати групи методів управління банківськими ризиками залежно від рівня управління, визначити склад методів кожної з груп та чітко визначити місце кожного методу.

Проте варто зауважити, що будь-який метод управління ризиками не може взаємовиключати застосування інших методів. Окрім того,

---

<sup>8</sup> Примітка Л. О. Фінансовий менеджмент у банку : підруч. / Л. О. Примітка. – [2-ге вид., доп. і перероб.] – К. : КНЕУ, 2004. – 468 с.

<sup>9</sup> Балашова Н. Е. Построение системы риск-менеджмента в финансовой компании / Н. Е. Балашова // Менеджмент в России и за рубежом. – 2012. – № 4. – С. 107; Бондаренко Л. А. Побудова системи ризик-менеджменту в комерційному банку / Л. А. Бондаренко // Фінанси України. – 2003. – № 9. – С. 89.

кожен з видів ризиків може бути знижений із застосуванням декількох методів одночасно. При цьому до кожної групи ризиків можуть застосовуватися, крім загальних, і певні конкретні методи управління.

### Література

1. Балабанов И. Т. *Риск-менеджмент* / И. Т. Балабанов. – М. : Финансы и статистика, 1996. – 192 с.
2. Вітлінський В. В. *Ризикологія в економіці та підприємстві* : моногр. / В. В. Вітлінський, Г. І. Великоіваненко. – К. : КНЕУ, 2004. – 480 с.
3. Івченко І. Ю. *Економічні ризики : навч. посіб.* / І. Ю. Івченко. – К. : Центр навч. л-ри, 2004. – 304 с.
4. Резниченко В. Ю. *Риск-менеджмент* / В. Ю. Резниченко. – М. : МЭСИ, 2004. – 100 с.
5. Кириченко О. *Банківський менеджмент* / О. Кириченко, І. Гіленко, А. Ятченко. – К. : Основи, 1999. – 617 с.
6. Уваров К. *Методичні рекомендації щодо організації та функціонування систем ризик-менеджменту в банках України: орієнтир на майбутнє* / К. Уваров, О. Куценко // *Вісник НБУ*. – 2005. – № 1. – С. 60–63.
7. Примостка Л. О. *Управління банківськими ризиками* / Л. О. Примостка. – К. : КНЕУ, 2007. – 600 с.
8. *Система банківського менеджменту : навч. посіб. [для студ. вищ. нав. закл.]* / А. Т. Головка, В. І. Грушко, М. П. Денисенко [та ін.]. – К. : ІНКОС, 2004. – 479 с.
9. Примостка Л. О. *Фінансовий менеджмент у банку : підруч.* / Л. О. Примостка. – [2-ге вид., доп. і перероб.] – К. : КНЕУ, 2004. – 468 с.
10. Балашова Н. Е. *Построение системы риск-менеджмента в финансовой компании* / Н. Е. Балашова // *Менеджмент в России и за рубежом*. – 2012. – № 4. – С. 104–111.
11. Бондаренко Л. А. *Побудова системи ризик-менеджменту в комерційному банку* / Л. А. Бондаренко // *Фінанси України*. – 2003. – № 9. – С. 85–93.

## **Розділ 3.**

# **СТРАТЕГІЧНІ ОРІЄНТИРИ РОЗВИТКУ НЕБАНКІВСЬКИХ ФІНАНСОВИХ УСТАНОВ УКРАЇНИ В РЕАЛІЯХ ФОРМУВАННЯ СУЧАСНОЇ ФІНАНСОВОЇ АРХІТЕКТУРИ**

### **3.1. Діяльність небанківських фінансових установ у контексті економічного зростання**

---

Успішний розвиток небанківських фінансових установ як вагомого елемента фінансового сектору та складової фінансового потенціалу України, є запорукою стабільного й ефективного соціально-економічного зростання економіки держави. Протягом останніх років функціонування таких фінансових посередників характеризувалося нарощенням кількісних параметрів обсягів капіталу, зобов'язань і активів, посиленням конкуренції, особливо з іноземними компаніями. Проте, зростання кількісних показників не привело до істотного поліпшення якісних характеристик ринку фінансових послуг, що впливає на економіку України.

Значення та роль для економіки країни діяльності небанківських фінансових установ складно переоцінити. Однак існують проблеми, властиві всім небанківським фінансовим установам, присутнім в Україні: недовіра вкладників; відсутність фінансової грамотності населення, що зумовлює низький рівень їхньої поінформованості; неефективний державний контроль; неврахування менталітету тощо.

Зокрема, дослідження окремих аспектів діяльності небанківських фінансових установ як фінансових посередників та їхнього впливу на економічне зростання знайшли відображення у працях як зарубіжних (А. Акелрофа, Ф. Аллена, Т. Бека, Г. Габбарта, Дж. Герлі, Р. Голдсмита, В. Даймонда, К. Джалана, Р. Левайна, Р. Раджана, Д. Рікардо, Е. Сандояна, А. Сміта), так і вітчизняних науковців (Л. Алексєнко, В. Базилевича, О. Барановського, Ф. Бутинця, О. Василика, В. Корнєєва, М. Крупки, І. Лютого, М. Савлука, В. Шелудька та ін.). Водночас в умовах подальшої трансформації вітчизняного фінансового ринку виникає необхідність здійснення системних досліджень діяльності небанківських фінансових установ та вивчення їхньої ролі у формуванні передумов економічного зростання.

Підвищена увага до функціонування операторів фінансових ринків зумовлена тим, що останні в умовах стійкого економічного зростання періодично можуть продуціювати шоки, пов'язані з формуванням системних фінансових ризиків. У країні, де накопичені фінансові дисбаланси, ризики є високими, а фінансова система в умовах кризи зазнає найбільших потрясінь. При цьому системні зрушення у наданні фінансових послуг виникають через скорочення кредиту (кредитного циклу), при якому збитки, котрих зазнають банки та інші кредитори, призводять до зменшення кредитування домашніх господарств та фірм, що відповідно знижує загальну економічну активність<sup>1</sup>.

За цих умов фінансовий потенціал України значною мірою залежить від належного та ефективного розвитку небанківських фінансових установ, ринків фінансових послуг, розроблення та реалізації стратегії їхнього розвитку та вирішення системних питань функціонування. Поділяємо думку С. Науменкової та С. Міщенко, що головне завдання фінансового сектору полягає в забезпеченні руху

---

<sup>1</sup>Хакоме Л. Защита системы в целом / Л. Хакоме, Э. Ни // Финансы и развитие. – 2012. – Вып. 49, № 3. – С. 30–33.

фінансових ресурсів від кредиторів до позичальників та їхньої трансформації в часі в інші види з метою ефективного перерозподілу та спрямування на приріст інвестицій й економічне зростання, поглинання надлишкової грошової маси, перерозподілу ризиків, підвищення рівня ліквідності, досягнення фінансової й економічної стабільності<sup>2</sup>.

Розглядаючи методологію оцінки фінансового потенціалу України, С. Шумська зазначає, що роль забезпечувальних сфер – фінансового ринку – через сукупність різноманітних форм мобілізації й переміщення фондів фінансових ресурсів у розрахунках представлено відповідними частинами у складі фінансових ресурсів держави, підприємств та домашніх господарств (як залучені кошти). Крім того, оскільки в організаційному плані фінансовий ринок є сукупністю фінансових інституцій, які супроводжують потоки коштів від власників фінансових ресурсів до користувачів, їхній власний капітал окремо введено у величину сукупного фінансового потенціалу країни (як суб'єктів, що роблять важливий внесок у його формування)<sup>3</sup>. На думку О. Малютіна, український ринок небанківських фінансових послуг залишається невеликим і недостатньо розвинутим. Однак інститути фінансового посередництва з допомогою відповідних інструментів фінансового ринку залучають кошти населення і реального сектору економіки з подальшою їхньою трансформацією в продукти фінансування бізнесу, що в разі проведення ефективної грошово-кредитної політики сприятиме підвищенню рівня монетизації економіки без інфляційного тиску. І саме це є потужним джерелом довгострокового економічного зростання країни<sup>4</sup>.

Варто зазначити, що існування небанківських фінансових установ у банківській системі України зумовлено об'єктивними економічними причинами. Широкий перелік банківських операцій та інших угод спонукає кредитні організації визначати пріоритетні напрями в стратегії своєї діяльності, що мають власні обмеження. Відповідно

---

<sup>2</sup>Науменкова С. В. Інституційний розвиток фінансового сектору України / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко // Фінанси України. – 2008. – № 7. – С. 54.

<sup>3</sup>Шумська С. С. Фінансовий потенціал України: методологія визначення та оцінки / С. С. Шумська // Фінанси України. – 2007. – № 5. – С. 55–64.

<sup>4</sup>Малютін О. К. Оцінка фінансового сектору та його значення в економічному розвитку України / О. К. Малютін // Фінанси України, 2010. – № 3. – С. 92–100.

«обійняти неосяжне», тобто здійснювати на високому рівні всі дозволені банківські операції та інші угоди, складно навіть для «чемпіонів» банківської системи. За цих умов можливі види підприємницької діяльності поділяються між кредитними організаціями та в банківській системі поряд з банками існують й інші суб'єкти, що здійснюють банківські операції.

Розглядаючи фінансовий ринок як сукупність фінансових інститутів, зазначимо, що ні у вітчизняній, ні у зарубіжній науковій літературі не існує єдиної точки зору щодо їхнього складу. Так, згідно з міжнародною класифікацією, яка сформувалася в США, розрізняють три групи фінансових посередників:

- ✓ депозитні установи: банки, кредитні спілки, ощадно-позикові інститути;
- ✓ контрактно-ощадні інститути: пенсійні фонди, страхові компанії;
- ✓ інвестиційні посередники: інвестиційні банки, фінансові компанії, іпотечні банки.

Наведена класифікація базується на розподілі згідно з фінансовими послугами, які пропонує фінансовий посередник. Цю класифікацію також можна зарахувати до функціональної, адже чітко виділяються три основні функції: зберігання і примноження заощаджень, захист майнових інтересів у разі настання певних подій та інвестиційна функція. Так, депозитні інститути – це фінансово-кредитні установи, які отримали право залучати депозити на рахунки. Відповідно до цієї групи фінансових посередників належать дві основні категорії установ – банки та ощадні організації. До останньої групи належать:

- ✓ кредитні спілки, які створюються певною групою осіб на кооперативних основах та здійснюють кредитні операції в межах членів цієї групи;
- ✓ ощадно-позикові асоціації, які акумулюють грошові кошти на депозитних рахунках, а споживче кредитування здійснюють під заставу нерухомого майна.

Контрактно-ощадні установи – це фінансово-кредитні інститути, що залучають грошові кошти за рахунок періодичних внесків на довгостроковий період на договірних засадах. Фінансові ресурси страхових компаній як одного з видів фінансових посередників цієї групи формуються за рахунок внесків фізичних та юридичних осіб на страхування житла, від нещасних випадків та інших непередбачуваних ситуацій. Ці грошові кошти спрямовуються на



кредитування або фінансування купівлі цінних паперів (акцій і облігацій фірм, державних облігацій).

Створення пенсійних фондів сприяє зниженню податкових платежів суб'єктів господарювання, а вільні кошти спрямовуються на придбання цінних паперів найбільш надійних компаній.

Інвестиційні фінансові посередники надають такі види послуг: довгострокове інвестиційне кредитування, що сприяє розвитку інновацій та науково-технічному прогресу; довгострокове іпотечне кредитування; довгострокове кредитування споживчих потреб, будівельних проектів, потреб малого підприємництва.

Інвестиційні посередники отримують фінансові ресурси за рахунок випуску власних акцій або облігацій та їхнього продажу на фінансовому ринку.

Згідно з вітчизняним законодавством виокремлюють дві групи фінансових посередників: банківські (універсальні, інвестиційні, спеціалізовані) та небанківські установи. Цю систему класифікації можна вважати суб'єктною. Основі критерію поділу є участь у формуванні грошової пропозиції. Так, різновидами небанківських фінансових посередників є страхові компанії, пенсійні фонди, інститути спільного інвестування, кредитні спілки, довірчі товариства, брокерські компанії, дилерські контори.

Зокрема, на першому рівні виокремлюють Національний банк України (НБУ), інші депозитні корпорації, інші фінансові посередники (за винятком страхових компаній і недержавних пенсійних фондів), допоміжні фінансові установи, страхові компанії та недержавні пенсійні фонди.

На другому рівні фінансові корпорації розподіляють залежно від об'єкта контролю (крім НБУ): державні, приватні, фінансові корпорації під іноземним контролем.

Таким чином, саме перший рівень є своєрідною та функціонально орієнтованою класифікацією фінансових посередників. Зауважимо, що таке тлумачення фінансового посередництва є «широким» підходом, тому що охоплює допоміжні фінансові установи, біржі тощо.

Окремі науковці, крім банківських і небанківських (або так званих парабанківських) фінансових установ, виокремлюють і третю групу фінансових посередників – контрактні фінансові інститути. До цієї категорії дослідники зараховують пенсійні фонди, інститути спільного інвестування, фінансові компанії, ломбарди, страхові

організації та благодійні фонди. Такий розподіл обґрунтовується врахуванням інституційних відмінностей кожного виду фінансового посередника.

Зазначимо, що однією з причин відсутності єдиної класифікації фінансових посередників є різниця в рівнях економічного розвитку різних країн світу. Найбільш відомими є американський та європейський підходи. Згідно з вітчизняною класифікацією виокремлюють банківські та небанківські фінансово-кредитні установи. Крім того, відмінність між класифікаціями фінансових посередників у різних країнах пояснюється відсутністю єдиного тлумачення категорії «банківська установа», а також єдиного класифікаційного критерію суб'єктів фінансового посередництва.

Продовжуючи дослідження складу та місця небанківських фінансових установ, зокрема кредитних компаній на фінансовому ринку, варто, по-перше, визначити основні сегменти, на які він поділяється. Так, відповідно до Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» до ринків фінансових послуг належать професійні послуги на ринках банківських послуг, страхових й інвестиційних послуг, операцій з цінними паперами та інших видах ринків, що забезпечують обіг фінансових активів<sup>5</sup>. З огляду на це до основних складових фінансового ринку можна зарахувати кредитний, страховий, пенсійний ринки та ринок цінних паперів. Основними державними регуляторами цих ринків є Національний банк України, Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, (НКДРСРФП) та Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР). Діяльність кредитних компаній регулюється НКДРСРФП.

На ринку небанківських фінансових послуг здійснюється як пряме, так і непряме фінансування, яке передбачає участь небанківських фінансових посередників у процесах переміщення капіталів від одних учасників ринку до інших. За прямого фінансування інвестори беруть на себе більшу частину ризиків і зазнають значних витрат на оцінювання фінансових активів та їхніх емітентів. За непрямого фінансування визначальну роль в інвестиційному процесі відіграють небанківські кредитні установи,

---

<sup>5</sup>Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг : Закон України № 2664—III від 12.07.2001 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?page=2&nreg=2664-14>.

які забезпечують переміщення коштів від кредиторів до позичальників у незайнятому банками секторі ринку і зменшують ризики та витрати, пов'язані з інвестуванням коштів. Саме непрямому фінансуванню належить провідна роль на мікрофінансовому ринку, оскільки для більшості невеликих підприємств, приватних підприємців та інших малозабезпечених учасників ринку основним джерелом є переважно кредитні ресурси, які надаються небанківськими кредитними установами.

Небанківські кредитні установи – це фінансові установи, чії функції полягають в акумулюванні коштів громадян і юридичних осіб та їхньому подальшому наданні на комерційних засадах у розпорядження позичальників. З їхньою допомогою здійснюються накопичення, рух, розподіл і перерозподіл позикового капіталу між окремими суб'єктами, сферами економіки і територіями.

Залучення коштів на ринку позикових коштів можливе як шляхом укладання кредитної угоди (наприклад, між банком і кредитною установою), так і через випуск та розміщення боргових інструментів (такі операції, як правило, опосередковуються учасниками фондового ринку).

На ринку інструментів власності небанківські кредитні установи мають можливість залучити необхідні кошти в обмін на корпоративні права для кредитування основних суб'єктів фінансового ринку. Основним інструментом на ринку боргових зобов'язань, за допомогою якого здійснюється таке залучення коштів, є випуск облігацій. Таким чином, ринок цінних паперів об'єднує частину ринку позикових коштів (зокрема ринок боргових інструментів) і практично цілком ринок інструментів власності.

Небанківські кредитні установи виконують такі функції:

- ✓ сприяють зменшенню вартості операцій за одночасного зростання їх кількості;
- ✓ об'єднують заощадження своїх клієнтів для здійснення великих інвестицій на первинному ринку;
- ✓ трансформують строк цінного паперу в різні строки погашення попередніх зобов'язань;
- ✓ диверсифікують ризик, що доволі складно зробити окремим власникам заощаджень самостійно.

Як підтверджує практика, роль небанківських кредитних установ значна, оскільки вони функціонують у сегменті ринку позикових ресурсів, який часто не цікавить банки з огляду на високі операційні

витрати чи «зарегульованість» галузі. З огляду на це такі установи є не стільки конкурентами банкам, скільки результатом послідовного розвитку інфраструктури забезпечення підприємств фінансовими ресурсами. Їхня діяльність вигідна як тим, хто заощадує, так і тим, хто позичає, оскільки:

- ✓ відпадає потреба в пошуках один одного;
- ✓ знижується ризик неповернення позики або неефективних капіталовкладень;
- ✓ знижуються сумарні витрати позичальника на отримання позики;
- ✓ малозабезпечені верстви суспільства мають можливість отримати доступ до кредитних ресурсів для створення бізнесу, який надасть їм прибутки в майбутньому;
- ✓ фінансові посередники зменшують вартість здійснення фінансових операцій через уніфікацію та спеціалізацію (наприклад, за рахунок використання недорогих агентських мереж)<sup>6</sup>.

У контексті означеної проблеми розглянемо особливості становлення і функціонування небанківських фінансових установ.

Єдиним небанківським фінансовим інститутом, який разом із банками з'явився на етапі адміністративно-командної економіки й успішно трансформувася в період незалежності, є страхові компанії. Створені відповідно до Закону «Про кооперацію» (1988 р.) кооперативні страхові компанії, хоча не досягли навіть 1% від страхових угод, у період трансформації економіки посіли головне місце на небанківському ринку фінансових послуг. Нормативні акти (Декрет Кабінету Міністрів України «Про страхування» (1993 р.), Закон України «Про страхування» (1996 р.)<sup>7</sup>) визначили напрями діяльності страхових компаній та основи страхового ринку загалом.

Страхові компанії – це спеціалізовані інститути, що виконують функції страхування, тобто за рахунок підприємств, організацій, установ, населення формують цільові грошові фонди та здійснюють виплати з них за настання певних подій (страхових випадків).

---

<sup>6</sup>Горбач Л. М. Ринок фінансових послуг / Л. М. Горбач, О. Б. Каун. – К. : Кондор, 2006. – 436 с.

<sup>7</sup>Про страхування : Закон України № 85/96-ВР від 17 берез. 1996 р., зі змін. та доп. [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Верховної Ради України. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=85%2F96-%E2%F0>.

Мобілізація коштів страховими компаніями здійснюється залученням страхових внесків від юридичних і фізичних осіб на підставі укладених з ними угод. Вони спеціалізуються на таких видах страхування: майновому, особистому, страхуванні відповідальності чи перестрахованні. Як правило, щорічне надходження коштів до страхових компаній у вигляді страхових премій і доходів від активних операцій набагато перевищує суму виплат володарям полісів. Це дає змогу цим компаніям збільшувати інвестиції у високодохідні довгострокові цінні папери, насамперед в облігації промислових компаній та в заставні під нерухомість<sup>8</sup>. Найбільш збитковими видами страхування нині є медичне страхування, страхування наземного транспорту і страхування фінансових ризиків.

Позитивним є те, що провідні страхові компанії, які присутні на фінансовому ринку України, здійснюють свою діяльність відкрито та прозоро, що дає їм змогу укладати договори зі страховими компаніями з-за кордону, посилюючи інтеграційні процеси. Ефективне функціонування страхових компаній в Україні, їхній успішний і динамічний розвиток, обсяги та напрями фінансування суб'єктів господарювання залежатимуть від розширення переліку страхових послуг, підвищення їхньої конкурентоспроможності, удосконалення порядку оподаткування страхової діяльності, підвищення вимог до порядку створення діяльності страхових компаній, подальшої інтеграції України в міжнародні структури, а також створення оптимальної структури співвідношення між обов'язковим і добровільним страхуванням, залучення страхового ринку для вирішення найважливіших питань соціального страхування тощо.

Для того, щоб страхові компанії почали більш активно розвиватися і забезпечувати суб'єктів господарювання додатковими та доступними фінансовими ресурсами, необхідно забезпечити на державному рівні впорядкування страхового законодавства; досягнення оптимальної структури між різними формами страхування; залучення коштів страхових фондів на потреби інвестиційних вкладень; створення об'єднань страховиків із метою

---

<sup>8</sup>Фурман В. М. Основні напрямки стратегії розвитку ринку страхування в Україні / В. М. Фурман // Науковий вісник Національної академії державної податкової служби України. – 2012. – № 1 (28). – С. 220. – (Серія : Економіка, право).

зміцнення їхнього фінансового становища; підвищення прозорості страхових програм і відкритості інформації; розробку ефективних механізмів захисту інтересів страхувальників.

Серед перших небанківських фінансових інститутів, що розпочали діяльність після проголошення незалежності України, потрібно виокремити *кредитні спілки*. З'явившись в 1992 р., активно цей вид фінансового посередництва почав функціонувати після прийняття Указу Президента «Про Тимчасове положення про кредитні спілки в Україні» (1993 р.). Згідно із Законом України «Про кредитні спілки» (2001 р.) ці організації визнавалися громадськими; їхньою головною метою діяльності став фінансовий та соціальний захист її членів шляхом залучення їхніх особистих заощаджень для взаємного кредитування<sup>9</sup>.

Кредитні спілки – це кооперативні організації, що створюються з метою акумуляції заощаджень своїх членів і взаємного кредитування. Вони об'єднують осіб, які працюють на одному й тому самому підприємстві, є членами однієї профспілкової організації або просто проживають в одній місцевості, їхні грошові кошти складаються із вступних внесків та вкладів членів спілки, а також позичок комерційних банків. Кошти використовуються для кредитування членів спілки. Такі установи мають статус некомерційних організацій і відповідні пільги щодо оподаткування. Це дає можливість забезпечити членам спілки дещо вищий рівень дохідності на внески своїх членів і дешевші, ніж у комерційних банків, кредити<sup>10</sup>.

Основною проблемою на сьогодні у цієї кредитної установи є підтримання своєї платоспроможності та ліквідності. НКДРСРФП разом із об'єднаннями КС (існує 9 об'єднань, три з них мають всеукраїнський статус, шість – регіональний) вживають ряд заходів для стабілізації ситуації. Одним із напрямів може стати створення загальнообов'язкового фонду гарантування вкладів кредитних спілок. Дотепер існував лише один Фонд гарантування вкладів, учасниками якого була невелика кількість кредитних спілок, що входили на

---

<sup>9</sup> Про кредитні спілки : Закон України № 2908-III від 20 груд. 2001 р., зі змін. та доп. [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Верховної Ради України. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2908-14>.

<sup>10</sup> Ємець В. В. Інститути небанківського фінансового сектора у системі забезпечення економічної безпеки України / В. В. Ємець // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – № 11. – С. 12.

добровільних засадах, з можливим відшкодуванням вкладів на суму 25 тис. грн. Для стабілізації діяльності кредитних спілок необхідна державна підтримка. Відсутність коштів у Держбюджеті і незгода центрального банку рефінансувати КС дають надію сподіватись лише на стабілізаційні фонди. В планах реформування галузі є пропозиції щодо ліквідації статусу всеукраїнських кредитних спілок (з ними пов'язані найбільші проблеми, оскільки кредитні спілки зможуть працювати лише в межах одної області), обмеження кількості учасників кредитних спілок 5 тис. осіб, контроль за рівнем процентних ставок (не більш як подвійна облікова ставка), розширення повноважень регулятора. Для захисту прав клієнтів від недобросовісних дій фінансових посередників була створена Всеукраїнська громадська організація споживачів фінансових послуг, яка на основі звернень громадян інформує суспільство про існуючі проблеми, допомагає в пошуку шляхів їхнього усунення. Це має сприяти налагодженню роботи кредитних спілок. Розвиток кредитних спілок в Україні має великий потенціал. Вони задовольняють переважно потреби малих та середніх підприємств, частка яких у сукупному ВВП провідних країн економіки є значною.

Важливою небанківською фінансовою структурою є *ринок факторингових послуг*. У світовій практиці поняття «факторинг» прийнято розглядати відповідно до положень Конвенції про міжнародний факторинг, прийнятої у 1988 р. Міжнародним інститутом уніфікації приватного права. Так, згідно із цим документом, факторинг – це процес переуступки факторинговій компанії неоплачених боргових вимог (у вигляді рахунків-фактур) у поєднанні з елементами фінансового, бухгалтерського, інформаційного, збутового, страхового, юридичного та іншого обслуговування постачальника. Отже, відповідно до норм міжнародного права, факторинг – це комплексна послуга, яка, з одного боку, передбачає фінансування дебіторської заборгованості клієнта – постачальника (виробника, продавця) певних товарів чи послуг, а з іншого – надання факторинговою компанією своєму клієнту додаткових супутніх послуг, пов'язаних із фінансовим консалтингом, оптимізацією його збутової діяльності, ефективним управлінням портфелем дебіторської заборгованості тощо.

В Україні тривалий період факторингові відносини регламентувалися лише окремими положеннями Цивільного кодексу України (гл. 73, ст. 1077–1086) та Господарського кодексу України

(ст. 350)<sup>11</sup>. Так, згідно з цими нормативно-правовими актами факторинг визначається як кредитна операція під заставу документів, які засвідчують право грошової вимоги продавця до покупця за відвантажені товари або надані послуги.

Передумовою поширення факторингових операцій є поширення практики збуту товарів і послуг на засадах комерційного кредитування. У такій ситуації перед продавцями постає дилема вибору: з одного боку, є можливість реалізувати свою продукцію потенційному покупцеві і зменшити обсяги товарних запасів, а з іншого – виручку від реалізації своїх товарів і послуг вони зможуть отримати лише через деякий проміжок часу. Подолати цей часовий лаг між датою відвантаження товарів і датою надходження коштів за поставлені товари, а отже, вирішити проблему тимчасового дефіциту обігових коштів продавцям можуть допомогти фінансові посередники, які надають факторингові послуги. Історично так склалося, що фінансова система України є банкоцентричною. З огляду на це вітчизняні банківські установи з метою підвищення своїх конкурентних переваг намагаються бути активними учасниками ринку нетрадиційних банківських послуг, зокрема ринку факторингу.

Становлення та розвиток ринку факторингових послуг в Україні відбувався завдяки активній участі банківських установ у цьому процесі. І сьогодні, незважаючи на значну кількість зареєстрованих в Україні небанківських факторингових установ, саме банки є лідерами вітчизняного ринку факторингу. Цьому сприяє наявність у банків таких конкурентних переваг: полегшений доступ до джерел фінансування факторингових операцій, більш тісний зв'язок з учасниками факторингових угод (як із постачальниками, так і з дебіторами), вищий рівень професіоналізму персоналу, більш ефективний підхід до управління ризиками факторингових операцій, можливість надання комплексних або супутніх послуг своїм клієнтам.

У ході проведеного дослідження було з'ясовано, що після фінансово-економічної нестабільності 2008 – 2009 рр. діяльність банків на вітчизняному ринку факторингових послуг стала більш різноманітною. Сьогодні вони не лише оференти факторингових послуг чи фінансують факторингові операції інших учасників ринку,

---

<sup>11</sup> Цивільний кодекс України № 435-IV від 16.01.2003 р. Законодавство України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/435-15>.



а й беруть активну участь у створенні дочірніх факторингових компаній та є споживачами факторингових послуг.

Разом із тим, незважаючи на таку велику кількість фінансових установ, які можуть здійснювати факторингові операції, поки що вітчизняний ринок факторингових послуг можна охарактеризувати як такий, що перебуває на етапі становлення. Так, у 2012 р. питома вага факторингу у національному ВВП становила лише 0,92%, що навіть на 0,15 п. п. менше, ніж до кризи 2008 р. За підсумками 2012 р. це практично один із найнижчих показників серед країн Центральної та Східної Європи. Проте в Естонії питома вага факторингу у ВВП становила 11,57%, у Литві – 7,79%, у Польщі – 6,63%, у Чехії – 3,5%, в Угорщині – 2,78%, у Росії – 2,3%<sup>12</sup>. Отже, щоб корисний ефект факторингу став відчутним для економіки нашої країни, необхідно активізувати діяльність всіх установ, які мають дозвіл на надання таких послуг, створити на державному рівні сприятливі умови для розвитку такого виду бізнесу.

В Україні *ломбарди* є істотним сектором ринку послуг небанківських фінансових установ. Основна діяльність ломбардів нині – надання споживчого кредиту фізичним особам під заставу рухомого майна, яке можна легко реалізувати. Специфіка ломбардних позичкових операцій полягає у видачі приватним особам невеликих сум позичок на відносно короткі строки (переважно до трьох місяців). Для здійснення таких операцій ломбарди, крім власних коштів, можуть користуватися кредитами комерційних банків.

Ломбарди залишаються одним із найбільш консервативних і стабільних фінансових інститутів для фізичних осіб: вони орієнтовані на видачу дрібних та короткострокових кредитів, виконують своєрідну функцію соціально-економічних стабілізаторів в умовах будь-яких економічних змін.

Розвиток на фінансовому ринку України *лізингових послуг* є необхідним і актуальним. Лізинг – це господарська діяльність, спрямована на інвестування власних чи залучених фінансових коштів, яка полягає в наданні за договором лізингу однією стороною (лізингодавцем) у виняткове користування другій стороні (лізингоодержувачу) на визначений строк майна, що належить

---

<sup>12</sup>Global Industry Activity Reportsof 2008 – 2012 [Електронний ресурс] / Офіційний сайт IFG. – Режим доступу : <http://www.ifgroup.com/wp-content/uploads/2013/07/GIAR-2012-Public-1.pdf>.

лізингодавцю або набувається ним у власність (господарське відання) за дорученням чи погодженням лізингоодержувача у відповідного постачальника (продавця) майна, за умови сплати лізингоодержувачем періодичних лізингових платежів<sup>13</sup>.

Основною аудиторією користування лізинговими послугами залишається середній та малий бізнес, який характеризується найвищою динамікою розвитку, тобто найбільше потребує постійного поповнення оборотних коштів.

Переваги перед іншими небанківськими інститутами – відсутність спеціального регулювання і нагляду, захищеність майнових інтересів лізингодавця (через власність на предмет лізингу). Недоліки: специфічність сегмента, висока капіталомісткість, складності залучення ресурсів.

Основною проблемою у розвитку лізингу є фінансування. Масштаби і специфіка діяльності обмежують канали залучення ресурсів, основним з яких є банківське кредитування. Виявляється відмінність від інших інститутів: при спаді економіки мікрофінансові організації, кредитні кооперативи та ломбарди можуть нарощувати кредитування за рахунок стиснення сегмента банківського фінансування, а лізингові компанії змушені скорочувати діяльність через нестачу ресурсів. Іншими проблемами є нестача якісних клієнтів, недосконалість регулювання бухгалтерського обліку, підвищена увага податкових органів за операціями з ПДВ, нестійка арбітражна практика та ін.

В Україні лізинг набуває більшого значення з кожним роком, проте існують певні перешкоди для цілковитої імплементації цього фінансового інструменту. Однією з основних перешкод є проблеми, пов'язані з розвитком малого бізнесу як найбільшого споживача лізингових послуг. Рішення економічних агентів щодо купівлі транспорту також часто пов'язується з такими чинниками, як паливо та розвиток інфраструктури. Лізингові послуги в Україні здебільшого призначені саме для цієї групи товару.

Хоча нині відбувся значний розвиток лізингу на території України, слід зазначити, що потрібно вжити заходів на законодавчому рівні для спрощення бюрократичного тягаря на малий бізнес.

---

<sup>13</sup>Господарський кодекс України : за станом на 19 груд. 2014 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/436-15>.

Так, для розвитку ринку лізингу існують такі перешкоди<sup>14</sup>: макроекономічні чинники, які створюють загальний несприятливий клімат для інвестицій; недосконалість законодавчої бази; відсутність пільг для становлення лізингу та укріплення його позицій на ринку фінансових послуг.

Основні напрями покращення ситуації на ринку фінансових послуг такі: удосконалення законодавчої бази та її гармонізація з міжнародними нормами; зниження вартості кредитних ресурсів, яка б не перевищувала 20% річних; зменшення вартості нотаріальних послуг з оформлення договору лізингу; сприяння розвитку інфраструктури ринку лізингових послуг; розробка програми заохочення іноземних інвестицій у формі лізингу; створення лізингових центрів, які б спеціалізувалися на наданні лізингових послуг для підтримки діяльності стартапів і малих підприємств; розробка програм збору й аналізу попиту та пропозиції на обладнання і транспорт для покращення пропозиції лізингу<sup>15</sup>.

Важливими небанківськими фінансовими інститутами як із соціальної, так і з економічної точки зору, є *недержавні пенсійні фонди* (НПФ). Перші НПФ з'являються на початку 90-х рр. ХХ ст. і діють за схемами трастових фондів (відповідно до Указу Президента «Про трастові фонди та трастові компанії від 1994 р.»). Такі фонди збирали ваучерні сертифікати та гроші, які інвестувалися в приватизовані компанії, банківські депозити і використовували для фінансування різних інвестиційних проектів. Однак банкрутство найбільших трастових фондів – «Український дім Селенга» (збитки 100 тис. вкладників склали орієнтовно 55 млн. дол. США) і Приватного пенсійного фонду «Оберіг» підірвало довіру до цих фінансових установ і поступово призупинило їхній розвиток<sup>16</sup>.

«Перезавантаження» діяльності НПФ відбулося у 2004 р. у зв'язку з набуттям чинності Закону України «Про недержавне пенсійне

<sup>14</sup> Лісовські Н. Розвиток ринку лізингових послуг в Україні / Н. Лісовські // Товари і ринки. – 2010. – № 1. – С. 32.

<sup>15</sup> Драбовський А. Г. Лізинг як альтернативна форма фінансування та інвестування в сучасних умовах / А. Г. Драбовський // Збірник наукових праць ВНАУ. – 2012. – № 3. – С. 69–70.

<sup>16</sup> Каракулова І. С. Передумови та перспективи становлення недержавних пенсійних фондів в Україні / І. С. Каракулова // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – 2006. – № 90. – С. 53–55. – (Серія : Економіка).

забезпечення»<sup>17</sup>. Враховуючи невдалий попередній досвід, у документі були чітко представлені механізми гарантування вкладів громадян через визначення граничних напрямів вкладення активів фонду. Активами пенсійного фонду було визначено грошові депозити, цінні папери, об'єкти нерухомого майна та банківські метали, що можуть слугувати додатковим джерелом фінансових ресурсів для вітчизняної економіки.

Пенсійні фонди – це спеціалізовані фінансові установи, основним завданням яких є збирання та акумуляція грошових коштів, призначених для пенсійного забезпечення громадян після досягнення ними певного віку. За формою власності вони бувають приватні або державні. Пенсійні фонди так само, як і страхові та інвестиційні компанії, накопичують кошти на тривалі строки, що дає їм можливість виступати в ролі найбільших інвесторів. Так, у Великобританії та в інших країнах саме небанківські фінансово-кредитні установи виконують функції головних інституційних інвесторів.

Є кілька рівнів пенсійного забезпечення. Перший рівень – солідарна система – забезпечується державними гарантіями. Вона представлена в Україні Державним пенсійним фондом, який є центральним органом державної виконавчої влади та здійснює управління фінансами пенсійного забезпечення. Другий рівень – персональні накопичувальні рахунки, гроші на які в обов'язковому порядку стягуються з працівників. Другого рівня пенсійного забезпечення в Україні немає. Досвід інших країн вказав на їхню значну вразливість до фінансових та економічних криз. До створення другого рівня пенсійного забезпечення в Україні планують перейти після повного відновлення економіки від кризи. Третій рівень пенсійного забезпечення пов'язаний з існуванням недержавних пенсійних фондів (НПФ). НПФ – є відносно новими інституціями для переважної більшості населення України. Проте в світі вони є дуже популярним засобом здійснення заощаджень, особливо на старість. Метою їхньої діяльності є забезпечення одержання населенням додаткових коштів до загальнообов'язкового державного пенсійного

---

<sup>17</sup> Про недержавне пенсійне забезпечення : Закон України № 1057-IV від 09 лип. 2003 р. зі змін. та доп. [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Верховної Ради України. – Режим доступу : <http://www.zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1057-15>.

забезпечення. НПФ не можуть збанкрутувати – вкладають кошти переважно в надійні активи, диверсифікують свої ресурси.

Метою інвестування пенсійних активів є насамперед збереження пенсійних заощаджень громадян. Відповідно стратегія інвестування недержавних пенсійних фондів є більш консервативною, ніж в інших фінансових установ. Незважаючи на це, ніхто не може гарантувати повну безпеку збереження коштів. Активи НПФ становлять менше 1% від щорічної виплати з Державного пенсійного фонду, тому про реальний вплив цієї системи пенсійного забезпечення на економічні процеси в державі та добробут населення поки що рано говорити<sup>18</sup>. Так, криза негативно вплинула на розвиток цих фондів (вартість їхніх активів знизилась приблизно на 30%), відбулась втрата довіри до всіх фінансових посередників, у тому числі недержавних фондів через низький стан захисту прав інвесторів і вкладників.

Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг підтримує ідею реформування пенсійної системи в країні і планує насамперед, стимулювати розвиток НПФ. Для цього планується збільшити капіталізацію фондів у найближчі три роки в десять разів, розробити механізми для гарантування вкладень громадян у пенсійні фонди. Поки що діяльність, прибутковість фондів значним чином залежать від стану вітчизняного фондового ринку, тенденцій розвитку російського та американського фондових ринків. Населення України здебільшого не готове довірити власні кошти надовго компаніям, відмовиться на цей проміжок часу від ліквідності. Поки на ринку можна знайти менш ризикові вкладання коштів і доволі дохідні (наприклад, банківські депозити), недержавні пенсійні фонди в Україні активно не розвиватимуться.

У плані діяльності на 2014–2015 рр. Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг України, аналізується поточна ситуація у сфері діяльності і зазначається, що у структурі українського фінансового сектору частка небанківського сегмента залишається не виправдано малою і не перевищує 7% від загального обсягу активів фінансових установ<sup>19</sup>.

---

<sup>18</sup> Бізнес новости. Украинский бизнес-ресурс. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ubr.ua>.

<sup>19</sup> Про кредитні спілки : Закон України № 2908-III від 20 груд. 2001 р., зі змін. та доп. [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Верховної Ради України. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2908-14>.

З метою визначення ролі небанківських фінансових установ в економічному зростанні країни здійснено аналіз їхньої діяльності.

Небанківський фінансовий сектор за обсягом активів менший за банківський, але темпи зростання його активів значно перевищують темпи зростання активів комерційних банків: якщо за 2012–2013 рр. середньорічний приріст активів банків становив 7,9%, то небанківських фінансових установ – 23,2%.

На основі даних табл. 3.1 можемо зробити висновок, що за останні роки в Україні спостерігалась значна динаміка зростання вартості активів небанківських фінансових установ.

Протягом 2013 р. активи таких установ зросли на 24,0% та становили 8,6% ВВП України (загальні активи за 2012 р. – 100,8 млрд. грн., що дорівнює 7,1% ВВП). У 2013 р. позитивні темпи приросту активів спостерігалися майже на всіх ринках небанківських фінансових послуг. Найбільший приріст активів спостерігався в інших кредитних установ (+39,9%; за станом на 1.01.2014 р. активи становили 12,6 млрд. грн.) та у фінансових компаній (+33,9%; за станом на 1.01.2014 р. – 39,8 млрд. грн.). Зростання активів продемонстрували страхові компанії (+18,1%; за станом на 1.01.2014 р. активи становили 66,4 млрд. грн.) та недержавні пенсійні фонди (+25,9%; за станом на 1.01.2014 р. – 2,1 млрд. грн.). Водночас протягом 2013 р. у секторі кредитування небанківськими кредитними установами спостерігається скорочення активів. У кредитних спілок активи зменшилися на 2,2% (за станом на 1.01.2014 р. активи становили 2,6 млрд. грн.), у ломбардів – на 2,6% (за станом на 1.01.2014 р. – 1,5 млрд. грн.).

Таблиця 3.1

Активи небанківських фінансово-кредитних установ

Небанківські фінансово-кредитні установи	2011 р.		2012 р.		2013 р.	
	К-сть	Активи, млрд. грн.	К-сть	Активи, млрд. грн.	К-сть	Активи, млрд. грн.
Усього, в тому числі:	1979	84,2	2041	100,8	2113	125,0
1. Кредитні установи	691	2,4	708	2,7	739	2,6
2. Страхові компанії	442	48,1	414	56,2	407	66,4
3. Ломбарди	456	1,2	473	1,6	479	1,5
4. Фінансові	251	19,9	312	29,7	377	39,8

компанії						
5. Недержавні пенсійні фонди	96	1,4	94	1,7	81	2,1
6. Інші небанківські фінансово-кредитні установи	43	9,4	40	9,0	30	12,6
Відношення сумарних активів небанківських фінансово-кредитних установ до ВВП, %		6,5		7,1		8,6

Побудовано автором самостійно на основі [4]<sup>20</sup>.

На **ринку страхування** протягом 2012–2013 рр. відбувалися такі зміни. У 2013 р., порівняно з аналогічним періодом 2012 р., зросли такі показники, як загальні активи страховиків, обсяг сплачених статутних капіталів (за станом на 01.01.2014 р. їхній приріст становив 18,1% та 4,5% відповідно). Разом із тим, активи, визначені ст. 31 Закону України «Про страхування» для представлення коштів страхових резервів, зменшилися на 22,4%. Приріст загальних активів страховиків в обсязі 18,1%, порівняно з аналогічним періодом 2012 р. частково пояснюється тим, що до загального обсягу активів у зв'язку зі змінами звітних форм для страховиків стали зараховуватися частки перестраховиків у страхових резервах в обсязі 3052,8 млн. грн., що до цього не збільшували величини активів страховиків. За результатами 2013 р. обсяг надходжень валових страхових премій порівняно з аналогічним періодом 2012 р. збільшився на 7153,7 млн. грн. (на 33,3%) переважно за рахунок збільшення надходжень за видами страхування «non-life». Варто зазначити, що за підсумками 2013 р. 91,4% (26185,1 млн. грн.) від загальної суми валових страхових премій (28661,8 млн. грн.) становить сума отриманих страховиками

<sup>20</sup> Звіт про діяльність Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, за 2013 рік [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України. – Режим доступу : <http://www.dfp.gov.ua/742.html>.

валових премій з видів страхування інших, ніж страхування життя, а на суму страхових премій зі страхування життя припадає лише 8,6% (2476,7 млн. грн.) від загальної суми валових страхових премій. Обсяг чистих страхових виплат становив 4566,6 млн. грн. та зменшився порівняно з аналогічним періодом 2012 р., на 8,1%. У структурі зазначеного показника відбулися значні зміни за видами страхування: порівняно з аналогічним періодом 2012 р. приріст страхових виплат відбувся за такими видами страхування, як страхування життя (81,7%), медичне страхування (неперервне страхування здоров'я) (12,1%), при цьому зменшилися чисті страхові виплати зі страхування фінансових ризиків (79,6%), страхування майна (65,6%), страхування від вогневих ризиків та ризиків стихійних явищ (51,7%), страхування кредитів (39,7%). Чисті страхові виплати з автострахування (КАСКО, ОСЦПВ, «Зелена картка») зазнали невеликих змін (температура приросту – 3,3%). Протягом аналізованого періоду обсяги валових премій, сплачених на перестраховання, збільшилися на 6222,0 млн. грн. (переважно за рахунок збільшення переданих валових премій страховикам-резидентам). За договорами перестраховання ризиків за 2013 р. українські страховики сплатили страхових премій у перестраховання на суму 8744,8 млн. грн. (за 2012 р. – 2522,8 млн. грн.). Співвідношення вихідного перестраховання до валових страхових премій за станом на 01.01.2014 р. становило 30,5%, що майже у 3 рази перевищує аналогічний показник минулого року.

Сформовані страхові резерви за станом на 01.01.2014 р. становлять 14435,7 млн. грн. та порівняно з аналогічним показником попереднього року збільшилися на 14,8% (1858,1 млн. грн.). Розподіл резервів на категорії «технічні резерви» та «резерви зі страхування життя» за станом на 01.01.2014 р. майже не змінився порівняно з 01.01.2013 р. За станом на 01.01.2014 р. на «технічні резерви» припадало 73,4%, а на «резерви зі страхування життя» – 26,6%. Так, зросли частка чистих страхових премій у ВВП з 1,4% до 1,5%, розмір страхових платежів на душу населення – з 500 до 631 грн., експорт страхових і перестрахових послуг – з 490 до 859,3 млн. грн.

**Ринок недержавного пенсійного забезпечення** характеризувався несуттєвим збільшенням кількості укладених пенсійних контрактів протягом 2013 р. (за станом на 01.01.2013 року укладено 61 381 пенсійний контракт, за станом на 31.12.2013 р. – 61409). При цьому кількість учасників за укладеними пенсійними контрактами збільшилась на 43,7% (з 584,8 тис. осіб за станом на



01.01.2013 р. до 840,6 тис. осіб на 01.01.2014 р.). Загальний обсяг активів, сформованих пенсійними фондами, за станом на 01.01.2014 р. становив 2089,8 млн. грн., що на 25,9% більше, ніж на початок 2013 р., а основні показники НПФ протягом останніх п'яти років вказують на стабільну позитивну динаміку. З огляду на це система НПЗ має потенціал для подальшого розвитку пенсійного забезпечення населення України. Метою інвестування пенсійних активів є насамперед збереження пенсійних заощаджень громадян. З огляду на це стратегія інвестування недержавних пенсійних фондів є більш консервативною, ніж в інших фінансових органах.

**Ринок кредитних установ** протягом 2013 р. характеризувався такими змінами. Кількість кредитних організацій збільшилася на 31 одиницю за рахунок збільшення кількості кредитних спілок (на 7 одиниць) та інших кредитних установ (на 24 одиниці). За станом на 01.01.2014 р. до Державного реєстру фінансових установ внесено 739 кредитних установ, у т. ч. 624 кредитні спілки, 85 інших кредитних компаній та 30 юридичних осіб публічного права.

Частка проблемної заборгованості за результатами 2013 р. збільшилася на 1,5 п. п. (або на 5,3 млн. грн.) і за станом на 01.01.2014 р. дорівнювала 17,6%. Проте прострочена та безнадійна заборгованість покривається власним капіталом у 2,6 рази, що певною мірою знижує ризики. Загальний обсяг капіталу кредитних спілок за станом на 01.01.2014 р. становив 1055,6 млн. грн. і порівняно з аналогічним періодом 2012 р., зменшився на 3,0% (за станом на 01.01.2013 р. дорівнював 1088,7 млн. грн.). Найбільшу питому вагу в його структурі (56,9%) становив пайовий капітал у розмірі 599,8 млн. грн. Так, зокрема, обсяг виданих кредитів (кредитними установами) за станом на 01.01.2014 р. становив 9,1 млрд. грн. при цільовому показнику на 31.12.2014 р. – 8,9 млрд. грн.; обсяг внесків на депозитні рахунки членів кредитних спілок за станом на 01.01.2014 р. дорівнював 1,3 млрд. грн. при цільовому показнику на 31.12.2014 р. – 1,2 млрд. грн. Це свідчить про те, що кредитні спілки зайняли свою нішу на ринку кредитування населення і завдяки відносній простоті оформлення договору кредиту та швидкості отримання готівки створюють щораз більшу конкуренцію банкам у сфері споживчого кредитування (обсяг наданих кредитів кредитними установами за станом на 01.01.2013 р. дорівнював 4,8% від суми кредитів, наданих комерційними банками фізичним особам, а на 01.01.2014 р. це співвідношення становило 5,4%).

**На ринку послуг фінансових компаній** за результатами 2013 р. порівняно з 2012 р. відбулись такі зміни.

У 2013 р. спостерігалось зростання обсягів фінансових послуг порівняно з 2012 р. Найбільше зростання відбулося:

- ✓ з надання послуг із фінансового лізингу в 9,7 разу (з 1,7 млн. грн. за станом на 01.01.2013 р. до 16,5 млн. грн. на 01.01.2014 р.);
- ✓ з надання порук (поручительств) у 5,4 разу (з 39,1 млн. грн. за станом на 01.01.2013 р. до 211,2 млн. грн. на 01.01.2014 р.);
- ✓ адміністрування фінансових активів для придбання товарів у групах у 2,3 разу (з 266,6 млн. грн. за станом на 01.01.2013 р. до 622,2 млн. грн. на 01.01.2014 р.).

Зменшення обсягів фінансових послуг відбулося з надання гарантій на 55,7% (з 739,9 млн. грн. за станом на 01.01.2013 р. до 327,8 млн. грн. на 01.01.2014 р.), щодо операцій з обміну валют на 31,2% (з 11053,2 млн. грн. за станом на 01.01.2013 р. до 7605,2 млн. грн. на 01.01.2014 р.).

Відбулося також зменшення операцій факторингу у вартісному виразі на 14,2% (з 11702,8 млн. грн. за станом на 01.01.2013 р. до 10039,5 млн. грн. на 01.01.2014 р.), тоді як кількість договорів зросла в 3,5 разу (з 20524 од. за станом на 01.01.2013 р. до 70819 од. на 01.01.2014 р.).

Використання факторингу не лише дає змогу підприємству уникнути кризових явищ, а й сприяє його подальшому розвитку.

**Ринок послуг ломбардів** продемонстрував такі зміни. Активи ломбардних установ за станом на 01.01.2014 р. становили 1518,6 млн. грн., що на 39,8 млн. грн. (або на 2,6%) менше, ніж на 01.01.2013 р. За підсумками 2013 р. середній розмір кредиту, виданого вітчизняними ломбардами, становив 689,8 грн., що на 5,4% менше, ніж за результатами 2012 р. Протягом 2013 р. обсяг наданих фінансових кредитів зменшився на 577,3 млн. грн. (або на 6,5%). Зменшення обсягів ломбардного кредитування протягом 2013 р. зумовлене як посиленням конкуренції з боку банківських установ, які наразі активно видають беззаставні споживчі кредити населенню (під нижчі відсоткові ставки, ніж ломбарди), так і зниженням ціни на золото. При цьому ломбарди залишаються одним із найбільш консервативних і стабільних фінансових інститутів для фізичних осіб. Вони орієнтовані на видачу дрібних та короткострокових кредитів. Значна частина ломбардів надає фінансові кредити під заставу, в яких середня сума кредиту коливається в межах від 500 до 900 грн.

Протягом звітнього періоду **ринок фінансового лізингу** характеризувався такими змінами. Кількість лізингових компаній з кожним роком збільшується, що зумовлено зростанням попиту на лізингові послуги. Протягом 2013 р. фінансовими компаніями та юридичними особами, які не мають статусу фінансових установ, але можуть згідно із законодавством надавати фінансові послуги, укладено 11083 договори фінансового лізингу на суму 31553,1 млн. грн. Вартість об'єктів лізингу, що є предметом договорів, становить 24862,8 млн. грн. Вартість чинних договорів фінансового лізингу за станом на 01.01.2014 р. становить 67127,5 млн. грн. За підсумками 2013 р., найбільшими споживачами лізингових послуг були традиційно транспортна галузь (вартість договорів за станом на 01.01.2014 р. дорівнювала 48158,6 млн. грн.), сільське господарство (9416,3 млн. грн.). Частка інших галузей у сукупному обсязі лізингових операцій залишається незначною. Відношення активів фінансових компаній і ломбардів до ВВП відповідає позитивній динаміці розвитку ринку послуг фінансових компаній та ломбардів. Так, відношення обсягу активів фінансових компаній та ломбардів до ВВП за підсумками 2012 р. становило 2,2%, за результатами 2013 р. – 2,8%.

Ступінь розвитку ринку фінансових послуг зумовлюється кількістю та якістю фінансово-кредитних установ, а також різноманітністю фінансових послуг, які вони можуть запропонувати. Інформація щодо обсягів наданих фінансових послуг наведена в табл. 3.2.

Таблиця 3.2

Обсяги наданих фінансових послуг  
за видами фінансових установ

Види фінансових установ	2011	2012	2013	Темпи приросту, %	
				2012 / 2011	2013 / 2012
1	2	3	4	5	6
<b>Страховання</b>					
Кількість укладених договорів (млн. шт.)	618,0	178,2	185,3	-71,2	4,0
Загальні активи	48 122,7	56 224,7	66 387,5	16,8	18,1
Страхові резерви	11 179,3	12 577,6	14 435,7	12,5	14,8
Валові страхові премії	22 693,5	21 508,2	28 661,9	-5,2	33,3
Валові страхові виплати	4 864,0	5 151,0	4 651,8	5,9	-9,7
<b>Недержавні пенсійні фонди</b>					
Кількість учасників за укладеними пенсійними контрактами (тис. осіб)	594,6	584,8	840,6	-1,6	43,7
Загальні активи	1 386,9	1 660,1	2 089,8	19,7	25,9
Пенсійні внески	1 102,0	1 313,7	1 587,5	19,2	20,8
Пенсійні виплати	208,9	251,9	300,2	20,6	19,2
<b>Кредитні установи</b>					
<i>Кредитні спілки</i>					
Кількість членів КС (тис. осіб)	1 062,4	1 095,9	980,9	3,2	-10,5
Загальні активи	2 386,5	2 656,9	2 598,8	11,3	-2,2
Обсяг кредитів, наданих членам КС	2 237,4	2 531,0	2 349,1	13,1	-7,2
Внески членів КС на депозитні рахунки	1 185,5	1 287,5	1 330,1	8,6	3,3
<i>Інші кредитні установи</i>					
Загальні активи	3 903,6	4 439,0	8 137,8	13,7	83,3
Обсяг наданих кредитів	2 064,9	1 888,0	3 981,8	-8,6	110,9
<b>Юридичні особи публічного права</b>					
Загальні активи	5 509,1	4 552,9	4 445,9	-17,4	-2,4
Обсяг наданих кредитів	3 116,3	3 275,8	2 732,2	5,1	-16,6

Продовження табл. 3.2

1	2	3	4	5	6
<b>Фінансові компанії</b>					
Загальні активи	19 894,2	29 703,2	39 781,2	49,3	33,9
Обсяг наданих послуг	8 097,3	16 343,1	18 235,2	101,8	11,6
<b>Ломбарди</b>					
Загальні активи	1 203,8	1 558,4	1 518,6	29,5	-2,6
Обсяг виданих кредитів під заставу майна	7 325,1	8 945,4	8 368,2	22,1	-6,5

\* Надання фінансових кредитів за рахунок власних коштів, надання позик, надання порук (поручительств), фінансовий лізинг (вартість укладених договорів фінансового лізингу), надання гарантій, факторинг, адміністрування фінансових активів для придбання товарів у групах.

Побудовано автором самостійно на основі [4]<sup>21</sup>.

Таким чином, на основі вищеподаного можна стверджувати, що основними заходами, які дають змогу забезпечити рівень розвитку небанківських фінансових установ та сприятимуть значному зростанню показників, що характеризують результати їхньої діяльності, є такі:

- ✓ збереження високих темпів кількісного зростання небанківських фінансових установ;
- ✓ територіальне поширення та посилення конкуренції;
- ✓ спеціалізація інститутів і структурування позичальників;
- ✓ удосконалення механізмів регулювання та підвищення ліквідності небанківських фінансових установ;
- ✓ посилення інвестиційної та інноваційної діяльності небанківських фінансових установ;
- ✓ забезпечення надійної та прозорої системи гарантування вкладів і захисту всіх клієнтів цих установ;
- ✓ проведення систематичного нагляду та діагностичного обстеження небанківських фінансових установ, зокрема тих, які більш ніж інші постраждали від фінансової кризи попередніх років;

<sup>21</sup>Звіт про діяльність Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, за 2013 рік [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України. – Режим доступу : <http://www.dfp.gov.ua/742.html>.

- ✓ сприяння підвищенню капіталізації небанківських фінансових установ шляхом встановлення та затвердження спрощених умов збільшення статутного капіталу, реєстраційних процедур тощо;
- ✓ забезпечення необхідних вимог до нормативів достатності капіталу, необхідних для відкриття небанківських фінансових установ, зміцнення стандартів та виконання критеріїв «професійної придатності, бездоганної репутації й добросовісності розкриття інформації»;
- ✓ сприяння консолідації банківського сектору;
- ✓ закріплення на законодавчому рівні за певним органом державної влади відповідальності за розробку та координацію політики з питань розвитку фінансової системи та її складових;
- ✓ розробка адекватної сучасним умовам стратегії розвитку небанківських фінансових установ в Україні на основі попереднього досвіду та систематизації інформації про проблеми, стан і перспективи їхнього розвитку;
- ✓ створення інституту державних гарантій з метою відновлення і встановлення довіри серед наявних та потенційних клієнтів фінансових кредитних установ;
- ✓ створення спеціалізованої компанії з управління активами, яка займатиметься придбанням і розпорядженням активами проблемних небанківських фінансових установ;
- ✓ посилення співпраці між усіма суб'єктами державного регулювання фінансової системи;
- ✓ накопичення суспільством досвіду небанківського кредитування.

Резюмуючи зазначене вище, зауважимо, що результатом системних перетворень в Україні має стати ефективно функціонуючий фінансовий ринок, здатний здійснювати алокацію фондів грошових ресурсів. У цьому контексті важливим є створення таких умов діяльності суб'єктів господарювання, які б забезпечували перманентний розвиток небанківських кредитних установ.

### Література

1. *Бизнес новости. Украинский бизнес-ресурс. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ubr.ua>.*
2. *Господарський кодекс України : за станом на 19 груд. 2014 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/436-15>.*

3. Горбач Л. М. Ринок фінансових послуг / Л. М. Горбач, О. Б. Каун. – К. : Кондор, 2006. – 436 с.
4. Звіт про діяльність Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, за 2013 рік [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України. – Режим доступу : <http://www.dfp.gov.ua/742.html>.
5. Драбовський А. Г. Лізинг як альтернативна форма фінансування та інвестування в сучасних умовах / А. Г. Драбовський // Збірник наукових праць ВНАУ. – 2012. – № 3. – С. 69–70.
6. Ємець В. В. Інститути небанківського фінансового сектора у системі забезпечення економічної безпеки України / В. В. Ємець // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – № 11. – С. 12.
7. Каракулова І. С. Передумови та перспективи становлення недержавних пенсійних фондів в Україні / І. С. Каракулова // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – 2006. – № 90. – С. 53–55. – (Серія : Економіка).
8. Лісовські Н. Розвиток ринку лізингових послуг в Україні / Н. Лісовські // Товари і ринки. – 2010. – № 1. – С. 32.
9. Малютін О. К. Оцінка фінансового сектору та його значення в економічному розвитку України / О. К. Малютін // Фінанси України, 2010. – № 3. – С. 92–100.
10. Науменкова С. В. Інституційний розвиток фінансового сектору України / С. В. Науменкова, С. В. Міценко // Фінанси України. – 2008. – № 7. – С. 53–71.
11. Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг [Електронний ресурс] : / Офіційне інтернет-представництво. – Режим доступу : <http://www.dfp.gov.ua/1.html> – Назва з екрану.
12. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс] : / Офіційне інтернет-представництво. – Режим доступу : <http://nssmc.gov.ua/> – Назва з екрану.
13. Пальчук О. І. Факторинг на ринку фінансових послуг : моногр. / О. І. Пальчук. – К. : [б. в.], 2011. – 163 с.
14. Портна О. В. Небанківські фінансові установи у складі сукупного фінансового потенціалу України / О. В. Портна // Вісник НТУ «ХП». – 2013. – № 50. – С. 152–158.
15. Про кредитні спілки : Закон України № 2908-III від 20 груд. 2001 р., зі змін. та доп. [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Верховної Ради України. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2908-14>.

16. Про недержавне пенсійне забезпечення : Закон України № 1057-IV від 09 лип. 2003 р. зі змін. та доп. [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Верховної Ради України. – Режим доступу : <http://www.zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1057-15>.
17. Про страхування : Закон України № 85/96-ВР від 17 берез. 1996 р., зі змін. та доп. [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Верховної Ради України. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=85%2F96-%E2%F0>.
18. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг : Закон України № 2664-III від 12.07.2001 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?page=2&nreg=2664-14>.
19. Федосов В. М. Інституційна фінансова інфраструктура України : сучасний стан та проблеми розвитку [Текст] / В. М. Федосов, В. М. Опарін, С. О. Львовичкін // Фінанси України. – 2008. – № 12. – С. 3–22.
20. Фурман В. М. Основні напрямки стратегії розвитку ринку страхування в Україні / В. М. Фурман // Науковий вісник Національної академії державної податкової служби України. – 2012. – № 1 (28). – С. 220. – (Серія : Економіка, право).
21. Хакоме Л. Защита системы в целом / Л. Хакоме, Э. Ни // Финансы и развитие. – 2012. – Вып. 49, № 3. – С. 30–33.
22. Цивільний кодекс України № 435-IV від 16.01.2003 р. Законодавство України. [Електронний ресурс] : – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/435-15>.
23. Шумська С. С. Фінансовий потенціал України: методологія визначення та оцінки / С. С. Шумська // Фінанси України. – 2007. – № 5. – С. 55–64.
24. Global Industry Activity Reportsof 2008 – 2012 [Електронний ресурс] / Офіційний сайт IFG. – Режим доступу : <http://www.ifgroup.com/wp-content/uploads/2013/07/GIAR-2012-Public-1.pdf>.



## **3.2. Менеджмент активів та напрями вдосконалення діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні**

---

У сучасних умовах Україна потребує складних масштабних перетворень, зокрема реформування системи соціального захисту та пенсійного забезпечення як її основної складової. Кризовий стан пенсійної системи й складнощі її реформування в Україні зумовлюють варіативність шляхів проведення реформи, її невідворотність, масштабність, що має велике значення для всіх громадян.

Запровадження системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні дало змогу виявити певні проблеми (недовіра населення до недержавних пенсійних фондів, низький рівень інформованості громадян щодо переваг пенсійної реформи, нестача фінансових інструментів, нерозвинутість фінансового ринку країни та ін.), вирішити які неможливо без консолідованої участі органів державної влади та суб'єктів накопичувальної пенсійної системи. До того ж зазначені проблеми з часом тільки загострюються внаслідок посилення політичної нестабільності та фінансово-економічної кризи.

Формування коштів пенсійних фондів, як і пенсійне забезпечення загалом стало в Україні гострою проблемою. Попри те, що на початку 2004 р. у нашій державі стартувала пенсійна реформа, надалі залишається невирішеним питання дефіциту власних коштів у бюджеті Пенсійного фонду України, а загальний рівень пенсій більшості громадян є дуже низький. Основними причинами кризового стану солідарної складової пенсійної системи України є старіння населення, тінізація ринку праці, недосконалість організаційно-

правового забезпечення функціонування пенсійної системи загалом. Невеликими є обсяги залучених ресурсів у сфері недержавного пенсійного забезпечення. З огляду на це проблема фінансового наповнення пенсійних фондів в Україні потребує як теоретичного, так й організаційно-методологічного удосконалення, оскільки одним з основних завдань соціальної політики кожної держави є формування такої пенсійної системи, яка забезпечуватиме належний рівень життя пенсіонерів.

Трансформаційні процеси, що відбуваються в нашій країні, потребують подальшого вивчення та дослідження механізму функціонування недержавних пенсійних фондів з детальним розглядом їхньої економічної сутності та аналізу специфіки діяльності, обґрунтування можливих змін системи управління та формування нових теоретичних концепцій для їхньої подальшої апробації.

Призначення недержавного пенсійного забезпечення – доповнити загальнообов’язкове пенсійне страхування (в солідарній і накопичувальній системах). Воно має за мету надати достатні матеріальні засоби особам, які досягли пенсійного віку, отримувати поряд з гарантованою державою пенсією додаткову недержавну за рахунок зроблених ними внесків до недержавного пенсійного фонду, страхової організації або на пенсійний депозитний рахунок до банківської установи.

Недержавне пенсійне забезпечення є структурною частиною галузі права соціального забезпечення України за таких підстав<sup>1</sup>:

1) відносини з недержавного пенсійного забезпечення виникають між його учасниками під час вияву негативного наслідку соціального ризику;

2) недержавне пенсійне забезпечення як явище правове та як вимога сучасності покликане підтримати та доповнити рівень соціальної захищеності суспільства, надати можливість громадянам (частково) самим відповідати за власний добробут, будучи на пенсії.

Недержавні пенсійні фонди за своєю природою мають двоїстий правовий характер. По-перше, вони можуть розглядатися як важливий

---

<sup>1</sup> Богославец С. Недержавне пенсійне забезпечення як один із напрямів реалізації соціальної функції держави : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. юрид. наук : 12.00.05 / С. Богославец ; Східноукр. нац. ун-т ім. Володимира Даля. – Луганськ, 2009. – 22 с.

соціальний інститут для вирішення завдань, пов'язаних з поліпшенням та підвищенням рівня соціального захисту і, як наслідок, зменшенням відсотка настання негативного впливу соціального ризику. По-друге, вони виступають у ролі специфічних інститутів фінансового посередництва, які мають можливість акумулювати заощадження широких верств населення для здійснення довгострокових інвестицій. Практично жоден з інших фінансових інвесторів не має конкурентних переваг перед недержавним пенсійним фондом у сегменті ринку довгострокових інвестицій, тому що їхню діяльність обмежено більш твердими вимогами ліквідності активів.

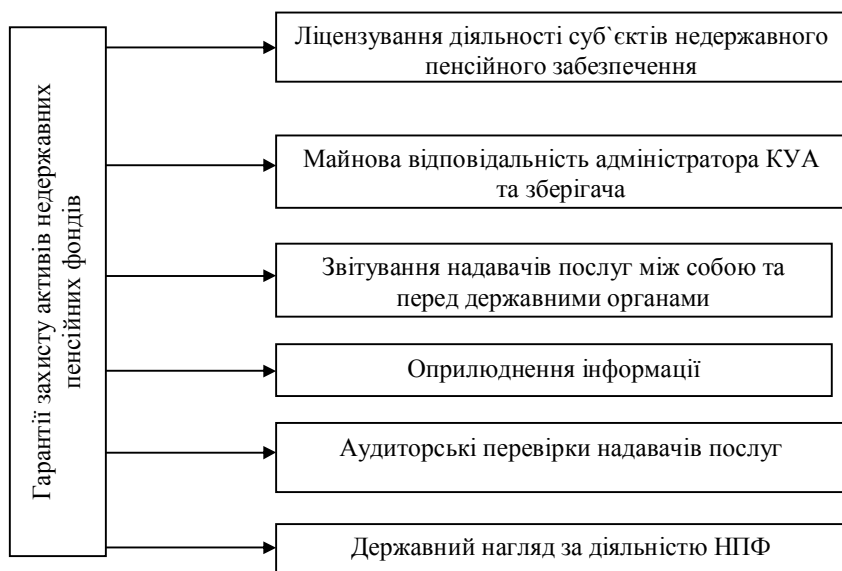
Недержавний пенсійний фонд укладає відповідні договори з адміністратором пенсійного фонду, банком-зберігачем, компанією з управління активами. Від імені пенсійного фонду адміністратор здійснює персоніфікований облік пенсійних рахунків, які він відкриває на підставі укладених контрактів з вкладниками пенсійного фонду. Вкладник здійснює пенсійні внески на рахунок пенсійного фонду в банку-зберігачу. Накопичені пенсійні кошти вкладаються у визначені інвестиційною декларацією інвестиційні активи компанією з управління активами. Пенсійні активи обліковуються у банку-зберігачеві. При настанні відповідних строків згідно з пенсійним контрактом адміністратор (на підставі доручення банку-зберігача) здійснює пенсійні виплати учасникам фонду.

Розбивши більш-менш реалістичні надії на високі прибутки від інвестицій і, можливо, забезпечивши компроміс щодо здатності пенсійних схем відповідати очікуванням відносно виконання майбутніх зобов'язань, фінансова криза дала новий поштовх питанню диверсифікації та розподілу класів активів. Багато фондів, а також урядів, розмірковують над тим, де знаходиться рівновага між інвестиціями з малим ризиком і малим прибутком та інвестиціями з більшим ризиком і, можливо, вищим прибутком.

Наприклад, у Бразилії уряд надає закритим корпоративним пенсійним фондам більше інвестиційної свободи, знявши обмеження на інвестування та забезпечивши більш легкий доступ до міжнародних інвестицій. Максимальний рівень інвестування у вітчизняні акції було підвищено з 50% до 60%, а асигнування на інвестиції за кордоном наразі дорівнюють 10%, тоді як раніше доступ був обмежений багаточільовими фондами. Як частина нового регулювання, запровадженого Національною валютною радою

Бразилії, що визначає грошово-кредитну політику Центрального банку країни, пенсійні банки також будуть мати можливість інвестувати до 20% коштів у структуровані фонди, які інвестують активи в такі сфери, як інфраструктура або нерухомість, до 10% – у міжнародні фонди, визначені органом регулювання ринку цінних паперів, або в операції на біржі Сан-Пауло і 8% – у нерухомість<sup>2</sup>.

Пенсійні активи, що накопичуються у пенсійному фонді, можуть бути використані винятково для цілей інвестиційної діяльності фонду, виконання зобов'язань фонду перед його учасниками та оплати витрат, пов'язаних із здійсненням недержавного пенсійного забезпечення. У Законі України «Про недержавне пенсійне забезпечення» враховані міжнародні стандарти щодо зменшення ймовірності виникнення збитків та сприяння захисту інтересів учасників пенсійних фондів. Термін гарантій захисту активів пенсійних фондів подано на рис. 3.1.



---

<sup>2</sup> Богославец С. Недержавне пенсійне забезпечення як один із напрямів реалізації соціальної функції держави : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. юрид. наук : 12.00.05 / С. Богословець ; Східноукр. нац. ун-т ім. Володимира Даля. – Луганськ, 2009. – 22 с.

*Рис. 3.1. Захист активів НПФ згідно із Законом України  
«Про недержавне пенсійне забезпечення»<sup>3</sup>*

Нацкомфінпослуг (розпорядження Нацкомфінпослуг № 2541 від 04.12.12 р., рішення НКЦПФР № 1746 від 04.12.12 р., набуло чинності 26.02.13 р.) встановила річний граничний розмір витрат, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів. Він становить 7% від чистої вартості активів пенсійного фонду. При цьому чисту вартість активів пенсійного фонду за звітний рік визначають як суму показників чистої вартості активів, обчислених на кінець кожного дня, поділену на кількість днів у звітному році.

Відшкодування у цьому розмірі поширюється на:

- ✓ оплату послуг з адміністрування пенсійного фонду (крім випадків, коли адміністрування самостійно здійснює юридична особа – одноосібний засновник корпоративного пенсійного фонду), в т. ч. оплату рекламних і агентських послуг, пов'язаних з функціонуванням пенсійного фонду, витрат на оприлюднення інформації про його діяльність;
- ✓ виплати винагороди за надання послуг з управління активами пенсійного фонду;
- ✓ оплати послуг зберігача;
- ✓ оплати послуг з проведення планових аудиторських перевірок пенсійного фонду;
- ✓ оплати послуг «третьох осіб», надання яких передбачено Законом України «Про недержавне пенсійне забезпечення» № 1057-IV від 09.07.03 р. (або нормативно-правовими актами Нацкомфінпослуг, що передає оплату послуг торговців цінними паперами (посередників), витрат на ведення обліку та перереєстрацію прав власності на активи пенсійного фонду);
- ✓ оплати інших послуг, надання яких передбачено Законом України № 1057 та які визначені Нацкомфінпослуг<sup>4</sup>.

Існування часового проміжку між періодом сплати пенсійних внесків та пенсійними виплатами зумовлює необхідність інвестування коштів з метою отримання інвестиційного прибутку. Важливим

<sup>3</sup> Мельник Т. Сучасний стан та перспективи діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні / Т. Мельник // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – 2011. – № 127. – С. 20-25. – (Серія : Економіка).

<sup>4</sup> Недержавне пенсійне забезпечення: обмежено розмір витрат [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.vobu.com.ua/ukr/news/view/16677>.

елементом внутрішньої системи управління НПФ є інвестиційна декларація, яка визначає інвестиційну політику НПФ, основні напрями та обмеження інвестування активів (рис. 3.2).

Купівля-продаж акцій, облігацій українських емітентів особами, що здійснюють управління активами пенсійного фонду, провадиться винятково на фондовій біржі.

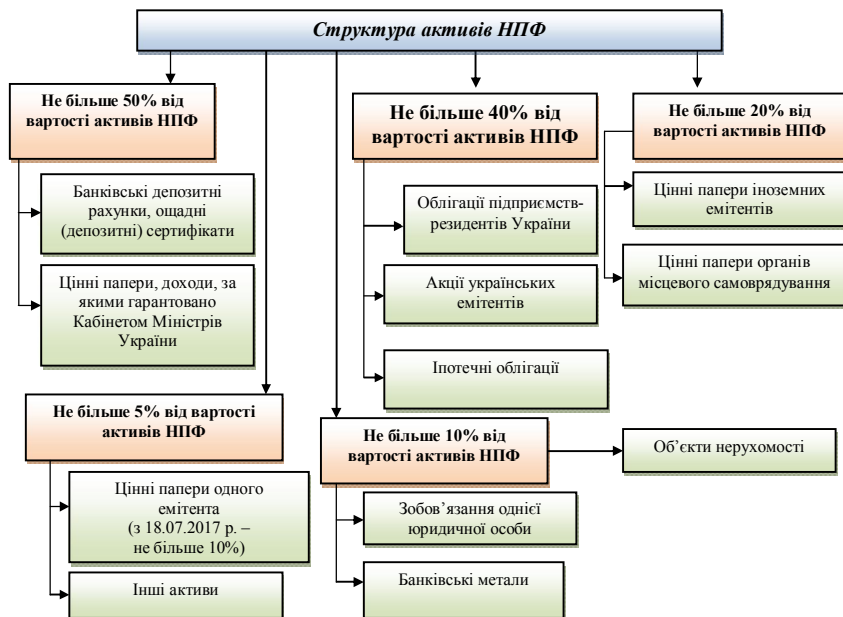


Рис. 3.2. Схема законодавчих обмежень щодо структури активів недержавних пенсійних фондів в Україні<sup>5</sup>

У 2012 р. Президент України підписав Закон України «Про внесення змін до деяких законів України (щодо забезпечення пенсійних активів)» № 4841-VI, прийнятий парламентом наприкінці травня. Документ спрямований на встановлення правових механізмів забезпечення пенсійних активів, які знаходяться на зберіганні в банківській мережі, у разі порушення справи про банкрутство

<sup>5</sup> Критерії оцінки фінансового стану недержавного пенсійного фонду [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ua-info.biz/legal/basect/uadmtqie.htm>.

зберігача, прийняття рішення про його ліквідацію, введення щодо нього режиму санації або призначення тимчасової адміністрації зберігача, а також посилення захисту майнових прав та інтересів застрахованих осіб Накопичувального пенсійного фонду та учасників недержавних пенсійних фондів.

Зокрема, Закон України «Про банки і банківську діяльність» доповнено положенням, згідно з яким пенсійні активи не належать до ліквідаційної маси зберігача Накопичувального пенсійного фонду, недержавного пенсійного фонду та інших банків. Розпорядження пенсійними активами Накопичувального пенсійного фонду та активами недержавних пенсійних фондів здійснюється відповідно до Законів України «Про загальнообов’язкове державне пенсійне страхування» та «Про недержавне пенсійне забезпечення».

При управлінні активами недержавного пенсійного фонду формується певна ієрархія цілей (рис. 3.3).

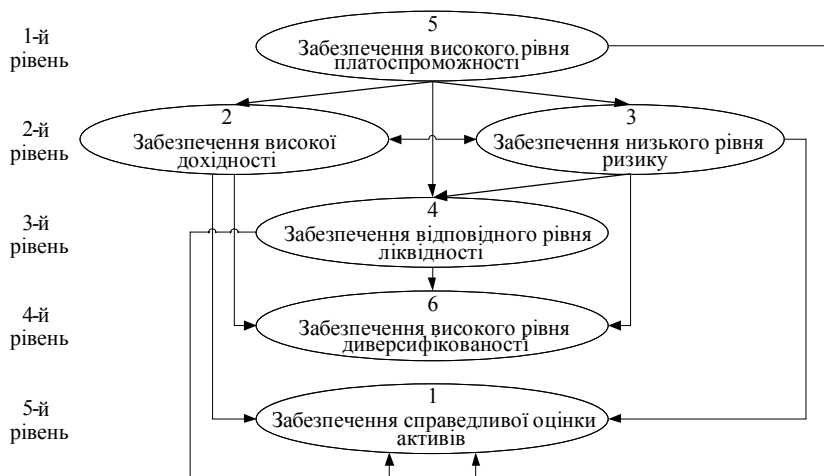


Рис. 3.3. Ієрархія цілей приватного пенсійного фонду<sup>6</sup>

Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері фінансових послуг, у 2011 р. затвердила Методичні рекомендації

<sup>6</sup> Рудак С. Оцінка ефективності управління активами недержавного пенсійного фонду : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : 08.00.08 / С. Рудак ; Харків. нац. екон. ун-т. – К., 2011. – 23 с.

щодо базової оцінки інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів, згідно з якими оцінювання інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів пропонується здійснювати за такими показниками:

- ✓ прибутковості діяльності пенсійного фонду (Рівень номінального річного прибутку, рівень номінального прибутку (за обліковий період), рівень реального річного прибутку, співвідношення доходу та витрат);
- ✓ мінливості результатів інвестиційної діяльності (коефіцієнт Шарпа, коефіцієнт варіації прибутку, показник консервативності інвестиційної діяльності);
- ✓ покриття ліквідними активами поточних зобов'язань пенсійного фонду (коефіцієнт миттєвої платоспроможності, коефіцієнт квартальної ліквідності);
- ✓ розвитку пенсійного фонду (коефіцієнт співвідношення пенсійних внесків та пенсійних виплат, коефіцієнт екстенсивного зростання пенсійного фонду);
- ✓ рівня диверсифікованості активів.

Ефективна система недержавного пенсійного забезпечення не може повноцінно функціонувати без розвинутої інвестиційної складової такої системи. І в цьому сенсі майбутнє недержавних пенсійних фондів так само, як і інших фінансових посередників, прямо пов'язане з вирішенням комплексу законодавчих, регулятивних та інфраструктурних проблем вітчизняного ринку цінних паперів. Окреслимо більш детально суть цих проблем і дії, необхідні для їхнього вирішення.

Стратегія інвестування пенсійних активів має базуватися на принципах максимальної диверсифікації та розумної консервативності. Головна мета компанії з управління активами – досягти зниження ризиків інвестування активів пенсійного фонду з одночасним забезпеченням максимального рівня його дохідності в довгостроковій перспективі. Запропонована автором система інструментів аналізу доцільності придбання акцій, облігацій, привілейованих акцій дає змогу компанії з управління активами недержавного пенсійного фонду ухвалити обґрунтоване рішення щодо інвестування активів.

Згідно з нормативними документами Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері фінансових послуг, рівень диверсифікації активів пенсійного фонду (*Pd*) відображає оцінку



якості інвестиційного портфеля пенсійного фонду та визначається з використанням оцінних груп, до яких належать відповідні активи фонду. Інвестиційний портфель пенсійного фонду вважається низькодиверсифікованим при  $Pd < 20$  балів; середньо диверсифікованим при  $20 \text{ балів} \leq Pd < 28$  балів; високо диверсифікованим при  $Pd \geq 28$  балів.

За результатами 2012 р., переважають такі напрями інвестування пенсійних активів: депозити в банках (34,5% інвестованих активів), облігації підприємств, емітентами яких є резиденти України (31,2%), акції українських емітентів (15,5%), цінні папери, дохід за якими гарантовано КМУ (11,9%). Така тенденція насамперед зумовлена негативними коливаннями на ринку цінних паперів. Загалом залишається доволі висока імовірність щодо зниження інвестиційного доходу НПФ, про що вказано нижче, оскільки вартість депозитів на сьогодні для комерційних банків є доволі високою, тому слід очікувати зниження відсоткових ставок за депозитами у національній валюті та євро. Ця ситуація спричинена насамперед низьким рівнем кредитування комерційними банками суб'єктів господарювання та високою ліквідністю. Причому спостерігається тенденція до зростання ролі депозитів в активах приватних пенсійних фондів (рис. 3.4).

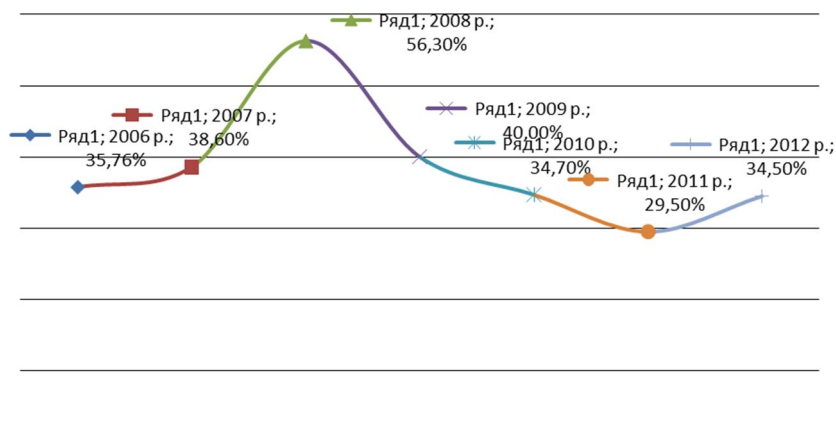


Рис. 3.4. Динаміка ролі депозитів в активах  
недержавних пенсійних фондів України<sup>7</sup>

Як свідчать дані рис. 3.5, найбільшою частка банківських депозитів в активах приватних пенсійних фондів була під час фінансової кризи (2008–2009 рр.). Причому стратегія утримання в 2009 р. такого обсягу коштів на депозитах була помилковою, оскільки при вкладанні в цей період більшого обсягу коштів в акції НПФ отримали б порівняно вищий інвестиційний дохід, оскільки фондовий ринок України в 2009 р. значно зріс.

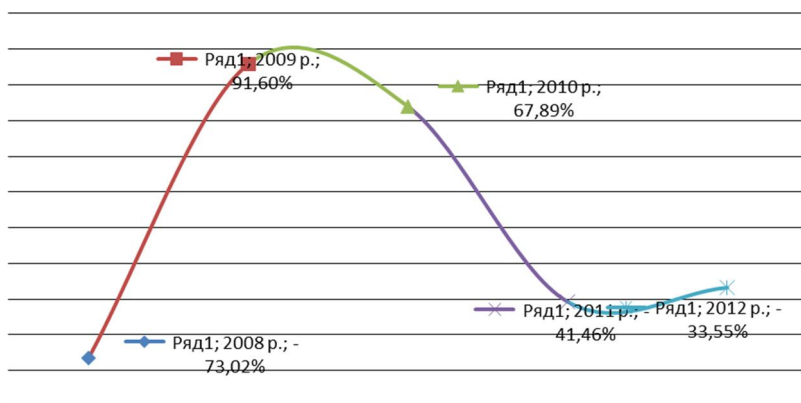


Рис. 3.5. Динаміка дохідності фондового індексу УХ  
(«Українська біржа»)<sup>8</sup>

С. Рудак на основі використання методу Т. Сааті визначив 12 ключових показників оцінювання ефективності управління активами НПФ, які згруповані в 3 класи основних цілей, що дало змогу визначити склад та пріоритетність систематизованих факторів інтегрального показника ефективності управління (табл. 3.3).

---

<sup>7</sup> Інформація про стан і розвиток недержавного пенсійного забезпечення України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.dfp.gov.ua/732.html>.

<sup>8</sup> Офіційний сайт «Української біржі» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ux.ua>.

---

І. Приймак та О. Коптюк побудували прогноз розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні, використовуючи як інструмент прогнозування показників пенсійних надходжень та виплат, а також страхових резервів і пенсійних активів, певне логістичне відображення<sup>9</sup>. Під час аналізу виявлені певні особливості сум страхових резервів із страхування життя та пенсійних активів. Ці показники суттєво відрізняються в бік зниження від суми кумулятивних внесків як для страхових компаній, так і для недержавних пенсійних фондів.

---

<sup>9</sup> Приймак І. Оцінка стану та прогноз розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні / І. Приймак, О. Коптюк // Інноваційна економіка. – 2012. – № 2. – С. 46–50.

Таблиця 3.3

Пріоритетні цілі управління активами НПФ<sup>10</sup>

Цілі					
Дохідність та розвиток (24,6%)		Диверсифікація та ризик (28,3%)		Ліквідність та платоспроможність (47,1%)	
Показник	Внутрішньо-класова вага	Показник	Внутрішньо-класова вага	Показник	Внутрішньо-класова вага
Коефіцієнт реального доходу	0,39	Рівень диверсифікації	0,26	Коефіцієнт миттєвої платоспроможності	0,24
Витратомісткість інвестиційної діяльності	0,21	Коефіцієнт У. Шарпа	0,36	Коефіцієнт квартальної ліквідності	0,26
Відношення пенсійних внесків до виплат	0,21	Коефіцієнт варіації	0,17	Коефіцієнт річної ліквідності	0,27
Відношення пенсійних внесків до чистої вартості активів	0,19	Коефіцієнт насиченості	0,22	Відношення дюрації активів та зобов'язань	0,23

На їхню думку, основними факторами цього є надто високі вилучення пенсійних коштів на користь фінансових установ та ринкові знецінення пенсійних активів. На це впливають такі фактори, які не варто недооцінювати:

- ✓ інвестиційний вибір: у системі недержавного пенсійного забезпечення дві особи з ідентичними заробітками і страховими внесками нерідко можуть мати значні відмінності у розмірах пенсій;
- ✓ нестача надійних інвестиційних активів в Україні, що може спотворити ціноутворення та спричинити виникнення «цінових

<sup>10</sup> Рудак С. Оцінка ефективності управління активами недержавного пенсійного фонду : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : 08.00.08 / С. Рудак ; Харків. нац. екон. ун-т. – К., 2011. – 23 с.

- бульбашок» на фондовому ринку, а «поведінка натовпу» та надмірна концентрація ринку лише погіршать ситуацію;
- ✓ негативний вплив на майбутні виплати рівня комісійних винагород за послуги з адміністрування, інвестування та зберігання пенсійних коштів;
  - ✓ виникнення у керівників інвестиційних компаній чи пенсійних фондів спокуси вкласти пенсійні заощадження у надто ризикові активи, власних чи пов'язаних підприємств, замість здійснення розумного та безпечного інвестування.

Ефективна система недержавного пенсійного забезпечення не може повноцінно функціонувати без розвинутої інвестиційної складової такої системи. І в цьому сенсі майбутнє недержавних пенсійних фондів так само, як і інших фінансових посередників, прямо пов'язане з вирішенням комплексу законодавчих, регулятивних та інфраструктурних проблем вітчизняного ринку цінних паперів.

Стратегія інвестування пенсійних активів має базуватися на принципах максимальної диверсифікації та розумної консервативності. Головна мета компанії з управління активами – досягти зниження ризиків інвестування активів пенсійного фонду з одночасним забезпеченням максимального рівня його доходності в довгостроковій перспективі.

З метою дотримання умов інвестування пенсійних активів можуть висуватися такі вимоги щодо окремих об'єктів інвестування (на прикладі НПФ «Покрова») <sup>11</sup>:

- ✓ у частині гарантування повернення пенсійних активів – забезпечення (в різних формах) зобов'язань емітента за цінними паперами;
- ✓ у частині гарантування доходності за об'єктами інвестування з фіксованим доходом – наявність доходу за таким об'єктом інвестування за ставкою, що перевищує рівень інфляції;
- ✓ у частині підтримки ліквідності окремих інвестиційних інструментів – наявність зобов'язань емітента або його гаранта щодо обов'язкового викупу цінних паперів взагалі або за певних обставин.

Реалізація інвестиційної політики пенсійних фондів за умов нестабільності ринкового середовища викликає деякі труднощі. Дії

---

<sup>11</sup> Документи НПФ «Покрова» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.pokrova.in.ua/ua/dokumenty.html>.

уряду та адміністрації підприємств при залученні до створення та організації діяльності пенсійних фондів адміністратора, компанії з управління активами, банку-зберігача, страхової компанії пов'язані з ризиками.

Ризики адміністратора можна визначити як ризик асиметричної інформації та несистематичний ризик.

Компанії з управління активами властиві інвестиційний ризик, операційний ризик, ризик вимивання інвестиційного капіталу та ринковий ризик.

У банку-зберігача наявний ризик зберігання активів та операційний ризик.

На думку В. Толуб'яка потенційними ризиками пенсійної системи, що стримують її реформування на нинішньому етапі, можна визначити такі:<sup>12</sup>

- ✓ політичні ризики;
- ✓ демографічні ризики;
- ✓ фінансові ризики;
- ✓ інвестиційний ризик;
- ✓ системні ризики (наприклад, громіздку кількість пілгг за професійними ознаками, які ставлять у нерівні умови тих, хто працює, і тих, хто виходить на пенсію, та здійснюють фінансове навантаження на пенсійну систему);
- ✓ інфляційний ризик;
- ✓ ринковий ризик;
- ✓ адміністративно-законодавчі ризики.

Ризики інвестування у недержавні пенсійні фонди визначено на прикладі НПФ «Покрова» (табл. 3.4).

Таблиця 3.4

Ризики інвестування в пенсійні активи  
згідно з інвестиційною політикою НПФ «ПОКРОВА»<sup>13</sup>

Ризики	Засоби мінімізації
1	2
<b>Законодавчі ризики</b>	✓ Через участь в об'єднаннях професійних

<sup>12</sup> Толуб'як В. Ризики системи пенсійного забезпечення [Електронний ресурс] / В. Толуб'як. – Режим доступу: [http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Nvamu\\_upravl/2010\\_4/30.pdf](http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Nvamu_upravl/2010_4/30.pdf).

<sup>13</sup> Документи НПФ «Покрова» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.pokrova.in.ua/ua/dokumenty.html>.

<p>(несприятливі зміни податкового законодавства, законодавства у сфері НПЗ та інші)</p>	<p>суб'єктів ринку НПЗ відстеження змін у законодавстві на стадії проектів законодавчих та нормативних актів; ✓ розробка пропозицій щодо удосконалення законодавства, їхнє просування через участь в об'єднаннях професійних суб'єктів ринку НПЗ.</p>
------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Продовження табл. 3.4

1	2
<p><b>Макроекономічні ризики</b> (валютний, інфляційний, інші)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Моніторинг макроекономічних показників;</li> <li>✓ оперативне коригування інвестиційної політики з урахуванням динаміки макроекономічних показників.</li> </ul>
<p><b>Ринкові ризики</b> (ризик низької ліквідності інструментів інвестування, ризик обмеженості інструментів інвестування)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Постійний моніторинг тенденцій ринку, його кон'юнктури;</li> <li>✓ планування фінансових потоків НПФ;</li> <li>✓ диверсифікація інструментів інвестування.</li> </ul>
<p><b>Інституціональні ризики</b> (ризик нестабільності окремих політичних сил або персоналій, що прямо або опосередковано володіють емітентами інструментів інвестування, ризик вибору компанії з управління активами)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ виявлення реальних власників емітентів,</li> <li>✓ постійний моніторинг політичного становища реальних власників емітентів,</li> <li>✓ система критеріїв відбору компаній з управління активами.</li> </ul>
<p><b>Ризики вибору об'єктів інвестування</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ узгоджена Радою Фонду «ПОКРОВА» система критеріїв вибору об'єктів інвестування та прийняття інвестиційних рішень,</li> <li>✓ встановлена Радою Фонду «ПОКРОВА» система спеціальної звітності компаній з управління активами для забезпечення прозорості інвестиційного процесу, обґрунтування інвестиційних рішень, моніторингу стану об'єктів інвестування, що входять до портфелю Фонду «ПОКРОВА», та їх емітентів.</li> </ul>
<p><b>Ризик незбалансованості</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Планування грошових потоків Фонду «ПОКРОВА» (надходжень та</li> </ul>



<b>структури активів та пасивів НПФ</b>	зобов'язань).
-----------------------------------------	---------------

Особливу увагу варто звернути на<sup>14</sup>:

- ✓ зміну структури управління фонду (скасування наглядової ради з високопосадовців, відокремлення функцій управління (адміністрування) та зберігання);
- ✓ регулювання процесу відбору та укладення угод з компанією з управління активами, адміністратором та зберігачем;
- ✓ визначення етапів поступової трансформації структури активів відповідно до регуляторних обмежень;
- ✓ скасування декларації гарантованого доходу та запровадження податкового режиму на загальних засадах, врегулювання інших важливих питань для досягнення упорядкованої трансформації.

Як такі, що порушують принципи прозорості, чесної конкуренції та рівних підходів до регулювання, можна розглядати деякі аспекти діяльності Корпоративного недержавного пенсійного фонду НБУ. При створенні НПФ Національний банк України отримав право одноосібно здійснювати функції адміністратора компанії управління активами та зберігача, що прямо порушує законодавчо закріплені принципи недержавного пенсійного забезпечення і основні норми управління пенсійними активами.

Не ставлячи під сумнів професіоналізм працівників НБУ, необхідно вказати на неоднозначний ефект, який справляє функціонування цієї схеми на ринок недержавного пенсійного забезпечення. По-перше, виникає моральний ризик щодо тлумачення цієї схеми внаслідок відсутності підтримки та довіри з боку держави до загальноприйнятої моделі. По-друге, виникає значний регулятивний ризик, який полягає у неналежності НБУ до об'єктів контролю державних регуляторів у сфері НПЗ, оскільки для кожного з цих об'єктів передбачаються особливі вимоги щодо створення та діяльності (кадрові вимоги, позитивна історія діяльності). По-третє, НБУ є центральним органом державного управління, який здійснює банківське регулювання та нагляд, що може бути застосовано в

<sup>14</sup> Гушак Я. Ризики в діяльності недержавних пенсійних фондів [Електронний ресурс] / Я. Гушак. – Режим доступу : <http://www.economy.nayka.com.ua/?operation=1&iid=301>.

неконкурентному залученні та управлінні активами, які пропонуються (емітуються) банківською системою.

В межах системи управління НПФ (рис. 3.6) слід передбачити додаткове поєднання блоків: «Адміністратор», «Компанії з управління активами (КУА)» та «Працедавці – засновники НПФ».



Рис. 3.6. Система управління корпоративним недержавним пенсійним фондом<sup>15</sup>

На основі даних, наданих працедавцями–засновниками НПФ, адміністратор оцінює потенційний обсяг пенсійних внесків-витрат підприємства. Формування модельного інвестиційного портфеля за участю КУА (або інвестиційного консультанта) дає можливість

<sup>15</sup> Бахмач Н. Формування корпоративних недержавних пенсійних фондів підприємств легкої промисловості : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : 08.07.01 / Н. Бахмач ; Київ. нац. ун-т технологій та дизайну. – К., 2006. – 19 с.

отримати прогностичні дані інвестиційного прибутку, покладені в основу актуарних моделей оцінки накопичених пенсійних коштів та потенційного рівня пенсійних виплат. В подальшому взаємодія засновників як представників Ради НПФ та КУА має будуватися на принципах відкритості та прозорості інформаційних потоків. Інвестиційна модель передбачає періодичне затвердження проміжних етапів управління пенсійними коштами на основі отриманих результатів та поточної економічної ситуації. В межах моделі передбачається формування інвестиційної ради, однією з головних функцій якої є розгляд інвестиційних проектів.

Важливим аспектом при дослідженні зменшення соціальних ризиків у системі недержавного пенсійного забезпечення є систематизація напрямів захисту пенсійних коштів учасників НПФ (табл. 3.5).

Зважаючи на необхідність підвищення ефективності фінансового механізму функціонування пенсійних фондів в Україні необхідне створення Фонду гарантування пенсійних виплат та встановлення додаткових внесків до Фонду гарантування виплат НПФ, які порушують вимоги диверсифікації інвестування пенсійних активів.

Створення Фонду гарантування пенсійних виплат, внески до якого будуть сплачувати всі НПФ у розмірі 0,2–0,3% від надходжень, сприятиме підвищенню рівня довіри громадян до НПФ.

Функціонування такого Фонду сприятиме підвищенню рівня довіри до всіх фінансових установ накопичувального рівня пенсійного страхування та встановленню пропорційної відповідальності між державними та недержавними інституціями щодо забезпечення прав застрахованих осіб.

Більша впевненість у величині пенсійних виплат для пенсіонера означає значну змінність величини внесків для найманого працівника. Інакше кажучи, чим більше виплати є захищеними від інвестиційного та інфляційного ризиків, тим більш необхідна підтримка визначеної величини коефіцієнта фінансування за допомогою зміни ставки пенсійних внесків, що впливає на величину доходів теперішніх найманих працівників. Розподіл ризиків може аналізуватися з двох різних точок зору.

Згідно з першою точкою зору, ризики розподіляються між теперішніми найманими працівниками та пенсіонерами з одного боку, та працедавцями – з іншого.

Згідно з другою точкою зору, при дослідженні розподілу ризиків основну увагу необхідно приділяти аналізу вигод та витрат, пов'язаних із розподілом ризиків у різних пенсійних схемах. Відповідно, змінність величини пенсійних внесків – це ризик для теперішніх найманих працівників незалежно від того, хто є платником пенсійних внесків (самі наймані працівники або працедавці). Звертаючи основну увагу на розподіл ризиків у межах пенсійної схеми, насамперед порівнюються ризик пенсійних внесків (за допомогою коефіцієнта фінансування) і ризик пенсійних виплат (за допомогою коефіцієнта заміщення) для середньостатистичних учасника пенсійної схеми і пенсіонера.

Таблиця 3.5

Напрями забезпечення державного захисту пенсійних коштів  
учасників недержавних пенсійних фондів<sup>16</sup>

Напрямок захисту пенсійних коштів учасників недержавного пенсійного забезпечення	Характерні особливості напрямку
Законодавчі обмеження	1) Встановлено вимогу щодо диверсифікації напрямів інвестування пенсійних активів; 2) заборонено нецільове використання пенсійних активів; 3) встановлено вимогу розмежування та відокремлення активів пенсійного фонду від активів його засновників і працедавців – платників, адміністратора, КУА, страхових організацій з метою унеможливлення банкрутства НПФ; 4) визначено, що НПФ не може бути проголошений банкрутом і ліквідований за законодавством про банкрутство.
Системні вимоги	1) Встановлено високі вимоги до порядку створення, ліцензування та функціонування адміністратора, КУА, зберігача; 2) забезпечується чітке розподілення функцій накопичення, зберігання та управління активами НПФ, а також внутрішній контроль за діяльністю суб'єктів, які надають послуги НПФ
Регуляторні заходи	1) Виконання суб'єктами НПЗ своїх обов'язків контролюється Національною комісією, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, Антимонопольним комітетом України; 2) діяльність у сфері НПЗ мають право здійснювати

<sup>16</sup> Мединська Т. Недержавне пенсійне страхування в Україні: стан, перспективи розвитку і особливості оподаткування [Електронний ресурс] / Т. Мединська, І. Боднарюк. – Режим доступу : [http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/fkd/2012\\_2/part1/44.pdf](http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/fkd/2012_2/part1/44.pdf).

	тільки суб'єкти, працівники яких мають відповідну кваліфікацію і отримали кваліфікаційне свідоцтво.
--	-----------------------------------------------------------------------------------------------------

У світовій практиці можна визначити шість головних форм розподілу ризиків<sup>17</sup>. Перша форма розподілу ризиків – традиційні (залежні від розміру останньої заробітної плати найманого працівника або від середнього значення заробітної плати за період його трудового життя) пенсійні схеми із визначеними виплатами. В таких пенсійних схемах спеціальна формула пов'язує величину виплат із заробітною платою та тривалістю трудового стажу. Коефіцієнт заміщення встановлюється у відсотках до останньої заробітної плати найманого працівника або заробітної плати за весь період його трудового життя. Оскільки виплати здійснюються у вигляді проіндексованих з урахуванням інфляції ануїтетів, пенсіонери є захищеними від інфляційного ризику. Таким чином, такі пенсійні схеми покладають всі ризики, пов'язані із забезпеченням пенсійних виплат, на працедавця-засновника НПФ, а отже, і на теперішніх та майбутніх найманих працівників.

Друга форма розподілу ризиків – пенсійні схеми із визначеними виплатами з умовною індексацією. В таких пенсійних схемах виплати розраховуються так само, як і в традиційних пенсійних схемах із визначеними виплатами за винятком того, що індексація пенсійних виплат теперішнім пенсіонерам і в окремих випадках накопичених виплат (які нараховані, але поки що не виплачуються) є умовною, тобто залежить від фінансового стану НПФ. Чим вищий коефіцієнт фінансування, тим більшим є коефіцієнт індексації.

Третя форма розподілу ризиків – пенсійна схема, заснована на касових залишках. Згідно пенсійними схемами, заснованими на касових залишках, виплати розраховуються на основі індивідуальних рахунків, на які нараховується фіксований інвестиційний дохід протягом періоду трудової діяльності до виходу на пенсію. Після виходу на пенсію виплати можуть виплачуватися єдиною сумою або у вигляді ануїтету. Такі пенсійні схеми є формою розподілу ризиків, яка позбавлена всіх видів перерозподілу доходів, зазначених раніше, і захищають лише від інвестиційного ризику, але не від ризику зміни очікуваної тривалості життя. Дані пенсійні схеми також не захищають

---

<sup>17</sup> Конопліна Ю. Оцінка розподілу ризиків у пенсійних схемах [Електронний ресурс] / Ю. Конопліна. – Режим доступу: <http://insurance.uabs.edu.ua/index.php/biblioteka/statti/268-otsinka-rozpodilu-ryzykiv-u-pensiinykh-skhemakh>.

від інфляційного ризику в тому разі, якщо ставка гарантованого інвестиційного доходу є встановленою на занадто низькому рівні (або лише на номінальному рівні).

Четверта форма розподілу ризиків – колективні пенсійні схеми із визначеними внесками. В таких пенсійних схемах ставка пенсійних внесків є фіксованою. Виплати розраховуються так само, як і в традиційних пенсійних схемах із визначеними виплатами. Однак коефіцієнт індексації і номінальна величина виплат є прив'язаними до фінансового стану НПФ. Номінальні накопичені пенсійні виплати і навіть номінальні пенсійні накопичення, виплати за якими вже розпочалися, можуть бути скороченими, якщо коефіцієнт фінансування є нижчим від визначеного граничного рівня. Таким чином, пенсіонери зазнають більшого ризику щодо невизначеності величини пенсійних виплат, ніж у рамках будь-якої із зазначених раніше форм розподілу ризиків (типів пенсійних схем).

П'ята форма розподілу ризиків – так звані «ясельні» пенсійні схеми. В таких пенсійних схемах виплати розраховуються індивідуально до певного віку, а після настання цього віку пенсійні виплати розраховуються так само, як у пенсійних схемах із визначеними виплатами. Такі пенсійні схеми дають змогу ефективно вирішити проблему осіб, які рано припиняють участь у пенсійній схемі (тобто тих, хто звільняється з роботи у цього працедавця до виходу на пенсію), відрізняючи їх при розрахунку величини виплат від тих, хто працює у конкретного працедавця на довгостроковій основі. Останні підпадають під дію традиційних пенсійних схем із визначеними виплатами, тоді як перші залишаються зовсім не захищеними від ризику зміни або невизначеності величини пенсійних виплат. Таким чином, ясельні пенсійні схеми не містять інших форм розподілу ризиків у порівняно з раніше зазначеними.

Шоста форма розподілу ризиків – підтримуючі пенсійні схеми. В таких схемах виплати є більшими, ніж у пенсійних схемах із визначеними внесками та у пенсійних схемах із визначеними виплатами. Наприклад, така пенсійна схема може гарантувати мінімальну ставку доходу, але виплачувати фактичну ринкову ставку дохідності, якщо остання виявиться вищою за гарантовану. Як альтернатива, пенсійна схема може гарантувати мінімальні пенсійні виплати і передбачати більш високі пенсійні виплати, розраховані на основі формул, що застосовують у пенсійних схемах із визначеними внесками, якщо вони дійсно виявляються вищими. Такі пенсійні схеми мають багато спільного як із пенсійними схемами з умовною

індексацією, так і з колективними пенсійними схемами із визначеними внесками, але не дозволяють ніякого управління за допомогою коефіцієнта фінансування. Згідно з такими пенсійними схемами, не існує надлишкового фінансування, оскільки фактична ринкова дохідність завжди відображається у зростанні величини пенсійних виплат, якщо така ринкова дохідність є вищою, ніж гарантований рівень.

Всі пенсійні схеми, які забезпечують розподіл ризиків, потребують від різних зацікавлених сторін готовності дотримуватися взятих на себе зобов'язань, і при цьому виникає питання, чи є такі зобов'язання стабільними із перебігом часу.

Більш ефективними і стійкими формами розподілу ризиків є гібридні пенсійні схеми (які поєднують окремі риси традиційних пенсійних схем із визначеними виплатами та індивідуальних пенсійних схем із визначеними внесками). Серед проаналізованих трьох основних підвидів гібридних пенсійних схем найбільш потенційно стійкою формою розподілу ризиків є пенсійні схеми з умовною індексацією.

Пенсійні схеми з умовною індексацією пропонують високий рівень прогнозованості (передбачуваності) коефіцієнтів заміщення, мають низький ризик необхідності підвищення ставок внесків при виникненні ситуації недостатнього фінансування і зазнають лише високого ризику виникнення надлишків фінансування.

У законодавчому, соціальному та економічному середовищі пенсійні схеми з умовною індексацією мають найбільший потенціал щодо забезпечення високих прогнозованих (передбачуваних) пенсій, одночасно підтримуючи певну стабільність щодо витрат на здійснення внесків і, будучи таким чином надійною формою розподілу ризиків.

Для підвищення ефективності інвестиційної діяльності НПФ та привабливості послуг, які вони надають, потрібно вжити заходів щодо розширення фінансового інструментарію, який забезпечить надійність і прийнятну дохідність інвестування активів цих фінансових установ.

Таким чином, механізми функціонування системи недержавного пенсійного забезпечення є запорукою реалізації права на недержавне пенсійне забезпечення та його ефективний захист. Такі механізми – це прямий результат реалізації державою своєї соціальної функції, яка виражена у створенні додаткових інструментів підвищення рівня ефективності та забезпеченості системи соціального захисту населення України.



### Література

1. Бахмач Н. Формування корпоративних недержавних пенсійних фондів підприємств легкої промисловості: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : 08.07.01 / Н. Бахмач ; Київ. нац. ун-т технологій та дизайну. – К., 2006. – 19 с.
2. Богославець С. Недержавне пенсійне забезпечення як один із напрямів реалізації соціальної функції держави: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. юрид. наук : 12.00.05 / С. Богославець ; Східноукр. нац. ун-т ім. Володимира Даля. – Луганськ, 2009. – 22 с.
3. Гушак Я. Ризики в діяльності недержавних пенсійних фондів [Електронний ресурс] / Я. Гушак. – Режим доступу : <http://www.economy.nauka.com.ua/?operation=1&iid=301>.
4. Документи НПФ «Покрова» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.pokrova.in.ua/ua/dokumenty.html>.
5. Інформація про стан і розвиток недержавного пенсійного забезпечення України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.dfp.gov.ua/732.html>.
6. Конопліна Ю. Оцінка розподілу ризиків у пенсійних схемах [Електронний ресурс] / Ю. Конопліна. – Режим доступу : <http://insurance.uabs.edu.ua/index.php/biblioteka/statti/268-otsinka-rozpodilu-ryzykiv-u-pensiynnykh-skhemakh>.
7. Критерії оцінки фінансового стану недержавного пенсійного фонду [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ua-info.biz/legal/basect/ua-dmtqie.htm>.
8. Мединська Т., Недержавне пенсійне страхування в Україні: стан, перспективи розвитку і особливості оподаткування [Електронний ресурс] / Т. Мединська, І. Боднарюк. – Режим доступу : [http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/fkd/2012\\_2/part1/44.pdf](http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/fkd/2012_2/part1/44.pdf).
9. Мельник Т. Сучасний стан та перспективи діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні / Т. Мельник // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – 2011. – № 127. – С. 20-25. – (Серія : Економіка).
10. Недержавне пенсійне забезпечення: обмежено розмір витрат [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.vobu.com.ua/ukr/news/view/16677>.
11. Офіційний сайт «Української біржі» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ux.ua>.
12. Приймак І. Оцінка стану та прогноз розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні / І. Приймак, О. Коптюк // Інноваційна економіка. – 2012. – № 2. – С. 46–50.

13. Рудак С. Оцінка ефективності управління активами недержавного пенсійного фонду : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : 08.00.08 / С. Рудак ; Харків. нац. екон. ун-т. – К., 2011. – 23 с.
14. Толуб'як В. Ризики системи пенсійного забезпечення [Електронний ресурс] / В. Толуб'як. – Режим доступу: [http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Nvami\\_upravl/2010\\_4/30.pdf](http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Nvami_upravl/2010_4/30.pdf).

### 3.3. Інститути спільного інвестування та їх роль в управлінні інноваційним розвитком України

---

В Україні становлення інститутів спільного інвестування (далі – ІСІ) лише набирає свої оберти та не отримує достатньої підтримки з боку держави. Їх розвиток практично розпочався із здобуттям незалежності України та переходом від командно-адміністративної моделі економіки, до ринкової. Початок дана сфера бере з 1994 року, коли було прийнято Указ Президента України «Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії», проте реальне функціонування ринку спільного інвестування почав у 2003 році після прийняття у 2001 році Закону України «Про інститути спільного інвестування»<sup>1</sup>. В даному документі вперше вказується таке явище, як інститути спільного інвестування.

Інститути спільного інвестування – це корпоративні чи пайові інвестиційні фонди, котрі здійснюють діяльність із акумулювання коштів інвесторів з метою їх примноження, через систему вкладень у цінні папери, нерухомість та корпоративні права. Тобто, ІСІ позиціонують себе посередниками між емітентом та інвесторами.

При створенні ІСІ можуть використовуватися як корпоративна (корпоративний інвестиційний фонд), так і договірна форма спільного інвестування (пайовий інвестиційний фонд). Інститутам спільного інвестування (незалежно від їх форми) властивий цілий ряд як спільних, так і специфічних ознак.

До загальних ознак ІСІ зазвичай відносять:

---

<sup>1</sup> Закон України «Про Інститути Спільного Інвестування» (Відомості Верховної Ради (ВвР), 2013, № 29, Ст.337)

- ✓ здійснення виключної діяльності зі спільного інвестування (діяльності, пов'язаної з об'єднанням та/або залученням грошових коштів інвесторів задля отримання доходу від вкладення їх у цінні папери інших емітентів, нерухомість тощо);
- ✓ спеціальна реєстрація та включення їх до реєстру ІСІ (здійснюється НКЦПФР – Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку);
- ✓ наявність статусу фінансової установи, що зобов'язує в обов'язковому порядку здійснювати фінансовий моніторинг і перевірку дотримання законодавства про протидію легалізації коштів, отриманих незаконним шляхом, відповідно до встановленого НКЦПФР порядку.

Існує також і класифікація фінансових інститутів, котра залежить від структури активів, періоду діяльності чи напрямку інвестування. Двоє вчених, З. Г. Ватаманюк та Т. М. Кушнір<sup>2</sup> наводять свою класифікацію інституціональних інвесторів, в котрій вони відокремлюють ІСІ, як самостійну інституційну одиницю небанківського типу (рис. 3.7).

Однак, на нашу думку некоректним є відокремлення інвестиційних фондів та компаній з їхніми взаємними фондами та венчурних фондів, адже інвестиційні фонди та інвестиційні компанії – це різновид ІСІ, а венчурний фонд є різновидом взаємних фондів інвестиційних компаній. На сьогоднішній день, не існує не лише чіткої класифікації цих інститутів, а й параметрів такої класифікації.

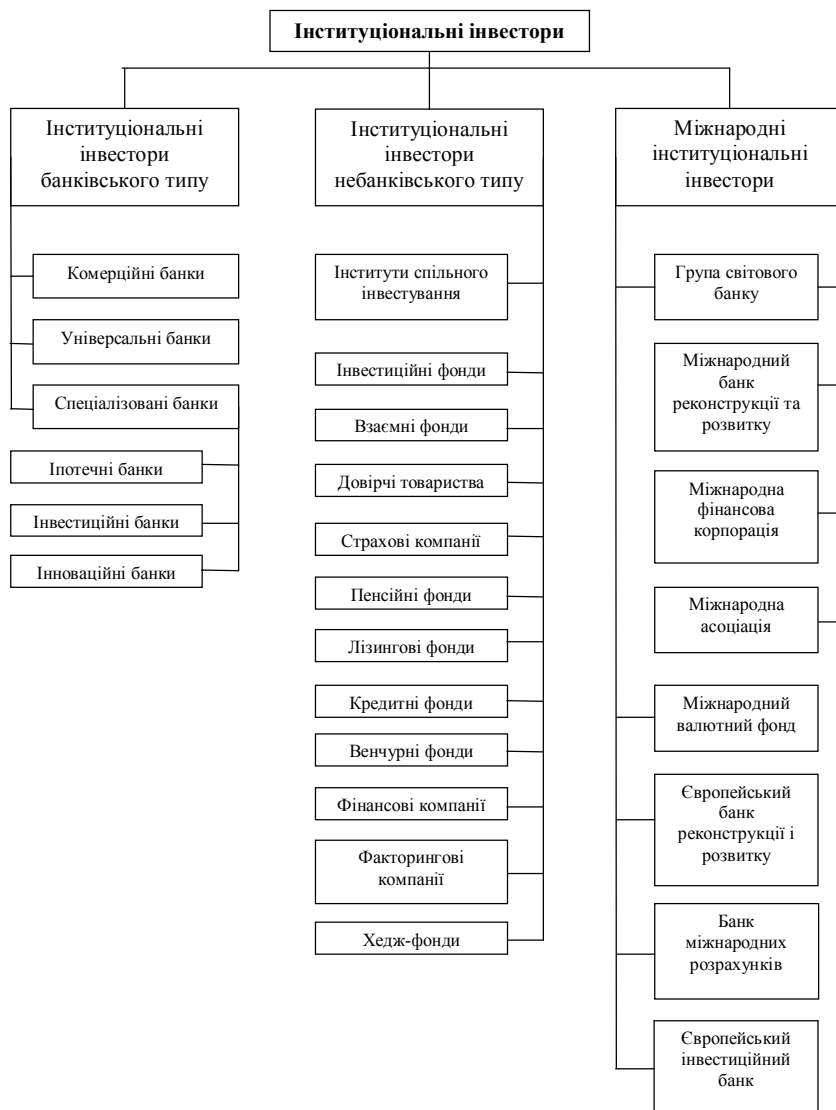
На нашу думку, найважливішим завданням діяльності ІСІ на фінансовому ринку України має бути відкриття доступу фізичним особам до інвестиційного ринку, що в свою чергу призведе до можливості працювати з фінансовими ресурсами цих осіб.

Проте, варто зауважити, що вибираючи інвестиційний фонд для інвестування важливими факторами є сума інвестування, термін на який інвестор згідний віддати свої кошти, організаційно-правова форма та інвестиційна стратегія фонду, а також чималу роль відіграє інвестиційний темперамент інвестора тощо. Саме тому постає питання в аналізі наукових праць вітчизняних та зарубіжних

---

<sup>2</sup> Небанківські фінансові інститути у перехідних економічних системах [Текст] / З. Г. Ватаманюк, О. Л. Дорош // Фінанси України. – 2003. – № 8. – С. 77–87

дослідників. Завдяки здійсненню такого аналізу було виділено декілька варіантів класифікацій ІСІ.



**Рис. 3.7. Класифікація інституціональних інвесторів  
за загальними характеристиками**

Варто зауважити, що поділ ІСІ за об'єктами вкладень у цінні папери за українським законодавством не передбачено, проте цікавою тенденцією 2013 року була поява різних нових фондів із специфічними інвестиційними стратегіями грошових, індексних фондів та фондів акцій і фондів грошового ринку. Така різнопланова спеціалізація фондів збільшує можливості як щодо асортименту інвестиційних інструментів, так і складу портфелів цінних паперів. Проте є фонди, котрі спеціалізуються виключно на одному виді цінного паперу – облігаціях, а тому за змістом своєї діяльності вони є облігаційними фондами<sup>3</sup>.

В процесі діяльності інвестиційних фондів виділяють такі їхні основні групи функцій:

1. Функції котрі визначають роль та значення інститутів спільного інвестування в економіці країни

- ✓ акумуляція вільних грошових ресурсів інвесторів, для подальшого їх вкладення у нерухомість, цінні папери різних емітентів тощо, задля отримання у майбутньому максимально можливого прибутку;
- ✓ зниження процентних ставок – у розвинутих країнах ІСІ є одними з основних постачальників заощаджень приватних інвесторів на фінансовий ринок, що у свою чергу призводить до зниження вартості залученого капіталу для підприємств реального сектору економіки, а отже і зростає попит на фінансові ресурси, що в свою чергу стимулює інвестиційну діяльність;
- ✓ збалансування попиту та пропозиції на фінансові ресурси у регіонах – тобто, ІСІ проводять залучення коштів у тих регіонах де сформувалися їх надлишки та розміщує їх у тих регіонах де відчувається брак коштів.

2. Специфічні функції, котрі ІСІ виконують при наданні інвестиційних послуг

- ✓ соціальна функція – ІСІ покликані підтримувати високий рівень добробуту населення, через опосередковану участь (завдяки фондовому ринку) в зростанні капіталізації вітчизняної економіки;

---

<sup>3</sup> Гапчич Д. М. Становлення рейтингової інфраструктури фондового ринку України / Д. М. Гапчич // Фінанси України. – 2005. – № 1. – С. 77–82.

- ✓ професійний вибір об'єктів для вкладення коштів – власнику грошових ресурсів не потрібно здійснювати аналіз інформації про об'єкти інвестування з приводу їх можливої прибутковості та ризикованості вкладення коштів у них, адже цю функцію виконують інвестиційні фонди котрі забезпечені всією необхідною інформацією та здійснюють ефективний її аналіз;
- ✓ економія на масштабах – будь-який одиничний інвестор вразі здійснення операції на фінансовому ринку зазнає величезних транзакційних витрат (у процентах до отриманого доходу), що в подальшому змусить його утриматися від здійснення таких операцій, а при здійсненні спільного інвестування такі витрати для інвесторів стають незначними;
- ✓ покращення податкового навантаження інвестиційної діяльності – при вкладенні коштів у ІСІ, інвестор отримує певні переваги у сплаті податків за результатами інвестиційної діяльності.

Отже, підсумовуючи вище зазначені функції, варто зазначити, що ІСІ допомагають вирішити проблеми макроекономічного характеру, а також не забувають і про власний розвиток та функціонування.

Інститути спільного інвестування не набули б такої популярності, якби не пропонували своїм клієнтам більш цікаві варіанти інвестування коштів в порівнянні з альтернативними шляхами їх розміщення.

Переш ніж купувати цінні папери інвестиційного фонду інвесторам необхідний цілий ряд переконливих аргументів, що дані переваги вкладення коштів у ІСІ насправді мають місце, а також упевненість у керуючих фонду.

З огляду на вище сказане визначимо основні переваги інвестиційних фондів (табл. 3.6).

Важливо зауважити, що немала роль на ринку спільного інвестування належить рейтинговим агентствам. До компетенції яких входить оцінка і складання, так званих, рейтингів привабливості інвестиційних фондів для інвестора. Процес складання рейтингу є досить трудомістким і вимагає від агенції аналізу цілого комплексу факторів, представлених на рис. 3.8.

Для більш кращого розуміння як функціонують ІСІ, необхідно роз'яснити деякі класифікаційні ознаки та їх типи.

Ключовою ознакою є поділ ІСІ за формою організації, тут виділяють корпоративні та пайові інвестиційні фонди. Пайовий інвестиційний фонд (ПФ) – це активи, котрі на правах спільної

часткової власності належать інвесторам і знаходяться в управлінні компанії з управління активами в котрій обліковуються окремо від результатів її господарської діяльності<sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> Паливода К. Інвестиційний фонд чи традиційний депозит і кредит: порівняльний аналіз іпотечних інструментів / К. Паливода // Банківська справа. – 2012. – № 1. – С. 3–5.



Таблиця 3.6

Преваги вкладення коштів у інвестиційні фонди

Більший дохід інвестора	Доходність при вкладенні в цінні папери фонду (ІСІ) вища, ніж дохід від вкладення коштів на депозитний рахунок.
Професійне управління	Компанія з управління активами (КУА) має всі необхідні навички та знання для роботи з фінансовими інвестиціями.
Висока інформаційна прозорість	Обсяги розміщення заощаджень населення у інвестиційних фондах безпосередньо залежать від рівня довіри населення до подібних форм інвестиційної діяльності. Повнота, своєчасність та обґрунтованість інформації про результати діяльності інвестиційних фондів є першочерговими напрямками, котрі потребують чіткої регламентації та законодавчого контролю для забезпечення захисту інвестиційних прав їх учасників.
Економія часу	Якщо інвестор користується послугами компанії з управління активами (КУА), то йому не має потреби самостійно вивчати тонкощі фондового ринку, відслідковувати ринкові котирування тощо.
Зниження витрат на управління інвестиціями	При самостійній діяльності на фондовому ринку інвестор сплачує за послуги брокерів, депозитарних установ, несе низку інших витрат. Участь у фонді знижує витрати за рахунок ефекту масштабу та не потребує значних стартових вкладень.
Захист прав інвестора	Колективні інвестори захищені Законом України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні фонди)» та регуляторними актами, спрямованими на захист прав приватних інвесторів. Діяльність КУА контролюється Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, а також аудитором та зберігачем активів фонду (ІСІ). Інвесторам фонду (ІСІ) надана можливість контролювати роботу фонду через участь в Спостережній раді фонду. Крім того, у встановлений термін кожен учасник отримує обов'язкові звіти КУА про результати діяльності фондів.
Вибір оптимально ї стратегії	У інвестора є можливість обрати фонд (ІСІ), який найкращим чином підійде йому за співвідношенням «доходність/ризик». Інвестор також може здійснювати інвестування в цінні папери декількох фондів, в виборі яких зможуть допомогти фахівці КУА.
Великий вибір фінансових інструментів	Вкладники ІСІ можуть одержувати доступ до фінансових інструментів, для яких приватному інвесторові доступ закритий. Доступ до цих фінансових інструментів звичайному інвесторові закритий через високу вартість мінімальних вкладень. Важливим моментом також залишається у силу теперішньої специфіки українського ринку, фізичні особи практично не мають доступу до ринку облігацій. Непряме

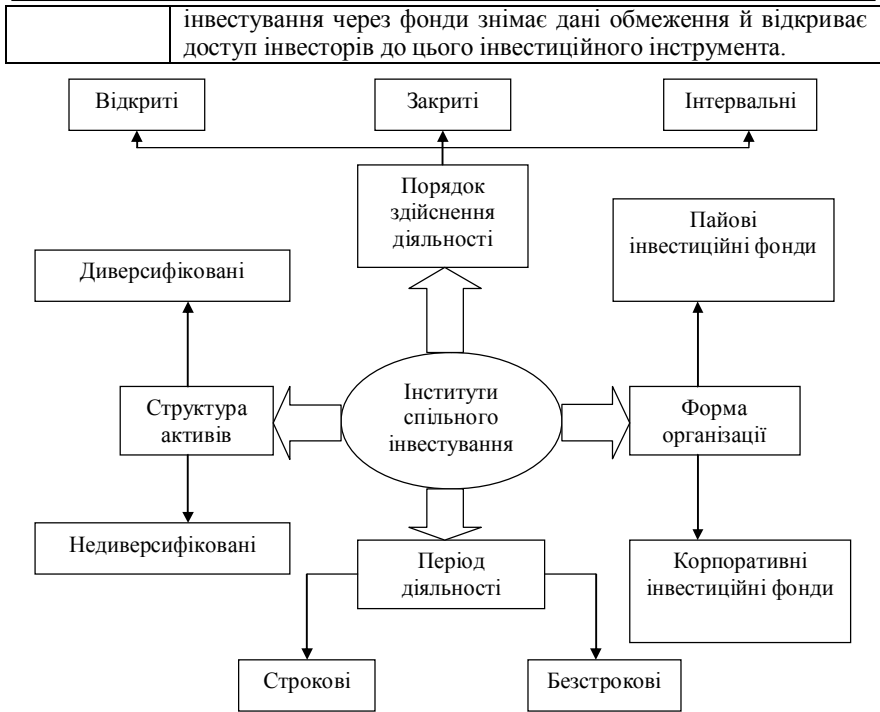


Рис. 3.8. Класифікація інститутів спільного інвестування

Компанія з управління активами (далі КУА) – це юридична особа, котра займається професійною діяльністю з управління активами ІСІ на підставі ліцензії, котру їй видає Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. При цьому важливим фактором є те, що законодавством не встановлено обмеження активами кількох ІСІ одночасно може управляти одна КУА.

Щоб розкрити сутність КУА потрібно визначити її функції:

- ✓ створення ПФФ;
- ✓ управління активами ІСІ;
- ✓ емісія, розміщення та викуп цінних паперів (ЦП) ІСІ;
- ✓ пошук нових напрямків вкладання коштів тощо.

Корпоративний інвестиційний фонд (КІФ) – це юридична особа, що створюється у формі акціонерного товариства і має право займатися лише діяльністю із здійснення спільного інвестування<sup>5</sup>.

КІФ створюється і здійснює свою діяльність у відповідності до законодавства з питань діяльності акціонерних товариств, але із врахуванням певних особливостей передбачених Законом про інститути спільного інвестування. Варто зазначити, що створювати корпоративний інвестиційний фонд заборонено тим юридичним особам у статутному фонді яких частка держави становить понад 25 відсотків.

Діяльність КІФ в Україні здійснюється згідно статуту і регламенту. У статуті в обов'язковому порядку має бути вказаний тип і вид корпоративного інвестиційного фонду, а також що спільне інвестування є виключним видом діяльності даного інституту.

Реєстрацію інвестиційного фонду та видачу свідоцтва про внесення до реєстру ІСІ проводить національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР). Підставою для реєстрації та видачі свідоцтва є регламент інвестиційного фонду котрий зареєстрований в установленому порядку.

Регламент ІСІ – це документ, у якому чітко вказано особливості діяльності ІСІ та котрий затверджується засновниками корпоративного інвестиційного фонду. Він повинен містити дані про:

- ✓ інвестиційну декларацію – відображаються дані про напрямки інвестицій;
- ✓ розмір винагороди КУА;
- ✓ порядок визначення вартості чистих активів та ціни розміщення акцій;
- ✓ умови за яких допускається зміна зберігача або ж КУА;
- ✓ строки і порядок викупу своїх акцій корпоративним інвестиційним фондом у інвесторів<sup>6</sup>.

У всіх розвинутих країнах світу ІСІ користуються величезним попитом серед фізичних та юридичних осіб вже немало кількість років. В основному це пов'язано із можливістю отримати високі

---

<sup>5</sup> Свердел М. О. Перспективи розвитку інвестиційних фондів в Україні / М. О. Свердел // Фінанси України. – 2003. – № 8. – С. 116–118.

<sup>6</sup> Про схвалення Концепції створення системи рейтингової оцінки регіонів, галузей національної економіки, суб'єктів господарювання: Розпорядження Кабінету Міністрів України № 208-р від 1 квітня 2004 р. // Офіційний вісник України. – 2004. – № 14. – Ст. 976.

доходи при помірних ризиках за рахунок професійного управління інвестиційними ресурсами та перевагами при оподаткуванні доходів.

Щодо України, то спільне інвестування тут знаходиться на досить низькому рівні розвитку і не є таким популярним, як у США чи країнах ЄС. Згідно Концепції Державної цільової економічної програми модернізації ринків капіталу в Україні причиною такого низького рівня розвитку є відсутність потужних інвестиційних компаній, банків, страхових компаній та венчурних фондів інвестиційної спрямованості – тобто відсутній розвинутий сектор інституційних інвесторів. Даною концепцією передбачається збільшення значення інституціональних інвесторів, у тому числі інститутів спільного інвестування, при здійсненні інвестицій через ринок капіталу.

Розвиток інститутів спільного інвестування розпочався із прийняттям у 2001 році Закону про дані установи. На початках свого функціонування він характеризувався кількісним зростанням компаній із управління активами. Так, за три роки перед світовою фінансовою кризою (2005–2007 рр.) у 3,5 рази зросла кількість інститутів спільного інвестування в Україні, а вартість їхніх активів збільшилася в 5,9 рази. Однак попри таке зростання частка активів цих фондів у ВВП країни заледве становить 0,05% і їхній розвиток супроводжується цілою низкою проблем не лише на законодавчому рівні, а й у діяльності окремих інвестиційних фондів.

Загальна кількість КУА від початку повноцінного функціонування ринку спільного інвестування представлено на рис. 3.9.

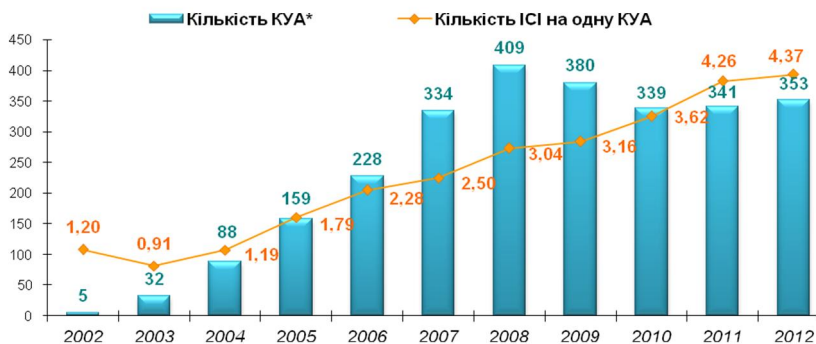


Рис. 3.9. Динаміка зростання КУА в Україні

Розглянувши дані, що представлені на рис. 3.9, можна констатувати той факт, що за весь час свого розвитку ринок ІСІ повільно, але впевнено зростає, що дозволило йому здобути певних звершень у своїй діяльності. Зокрема виокремлюють:

- ✓ підвищення рівня інвестиційної культури у населення;
- ✓ зростання ролі інтервальних та відкритих фондів, у порівнянні із закритими (у зв'язку із можливістю швидше вивести кошти із фондів);
- ✓ підвищення конкуренції серед публічних ІСІ (через швидке зростання кількості КУА);
- ✓ зростання кількості ІСІ, що орієнтовані на співпрацю із фізичними особами;
- ✓ збільшення асортименту пропонованих послуг;
- ✓ зростання сервісу;
- ✓ відкриття так званих «фондових магазинів» по продажу інвестиційних сертифікатів у районах.

Окрім цього, у 2007 році відбулося неймовірне зростання індексу ПФТС на більше ніж 135%, що у свою чергу позитивно вплинуло не тільки на кількісні параметри ринку спільного інвестування, а й на результати їхньої господарської діяльності загалом. Як наслідок вартість активів котрі перебували в управлінні КУА на кінець 2007 року склала майже 6% ВВП України. А кількість КУА збільшилася до 334 компаній чи на 46,5% в порівнянні із 2006 роком.

Позитивним фактором у розвитку вітчизняного ринку спільного інвестування є те, що попри коливання кількості учасників даного ринку, відбувається зростання суми активів, котра перебуває у розпорядженні ІСІ (рис. 3.10). Це може бути доказом того, що попри усі негаразди відбувається не лише розвиток вітчизняного фінансового ринку, а й збільшується довіра потенційних вкладників до даних структур.

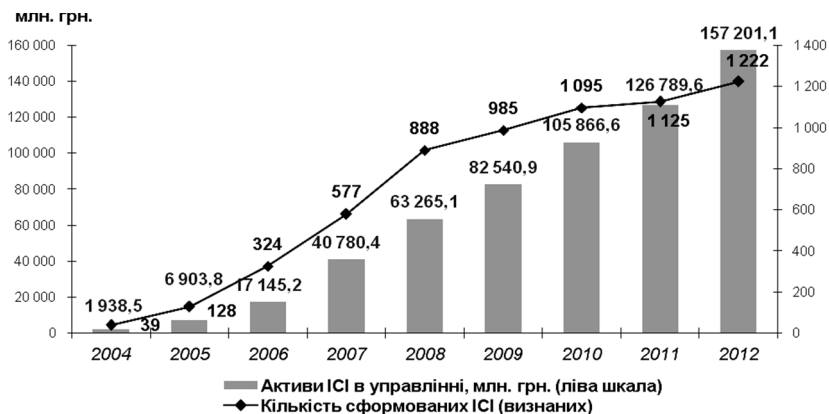


Рис. 3.10. Динаміка збільшення активів, котрі знаходяться в управлінні ІСІ

Отже, вивчивши дані котрі характеризують розвиток ІСІ в Україні, можна зробити висновок, що попри фінансову кризу та її величезний вплив на ринок ІСІ, вітчизняна галузь спільного інвестування продовжує розвиватися. Про це свідчать дані рис. 3.8 та рис. 3.10, з котрих можемо спостерігати зростання як загальної кількості КУА та ІСІ, так і розміру активів, що перебувають у їхній власності. Також варто відмітити, що кризові 2008–2009 рр. дана галузь пережила без скандалів, пікетів учасників інвестиційних фондів, а також без надмірного втручання держави, на відмінну від банківського і страхового сектору.

Здійснений аналіз свідчить про те, що ринок спільного інвестування продовжує розвиватись, покращуючи результати своєї роботи. Для того, щоб зрозуміти в якому стані знаходиться розвиток індустрії спільного інвестування в Україні на даний момент необхідно проаналізувати статистичні дані протягом останніх 2–3 років.

Позитивним фактором було прийняття у 2012 році нової редакції Закону України «Про інститути спільного інвестування», однак разом з тим було запроваджено акцизний податок на операції з ЦП, що фактично нівелювало прийняття даного законопроекту.

Згідно офіційних даних УАІБ, котрі відображені на рис. 3.11, станом на 30.09.2013 р. в Україні було зареєстровано 347 КУА, а це на 6 менше у порівнянні із початком року. Однак у 3-му кварталі 2013 р.

відбуло вперше за рік зростання кількості КУА (+2), що є позитивним фактором.

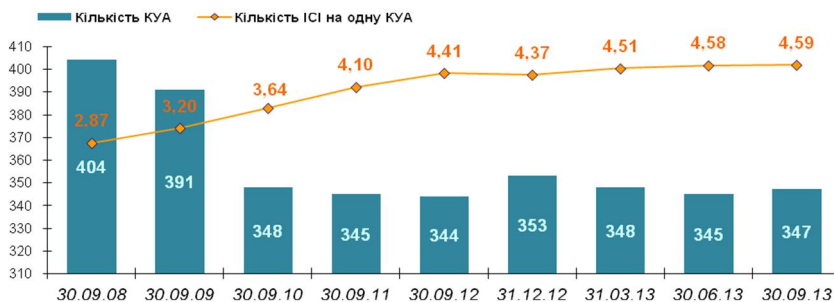


Рис. 3.11. Динаміка кількості КУА та ІСІ на одну КУА у 3 кв. 2008–2013 рр.

Також продовжувала зростати і кількість офіційно зареєстрованих ІСІ – до 1593 фондів. Відмітимо, що у порівнянні із 2-м кварталом приріст прискорився (+10 фондів), однак у порівнянні із 1-м (+26) він був меншим. На ринку спільного інвестування також продовжувала зростати концентрація: так станом на кінець 3-го кварталу 2013 одна КУА мала в своєму управлінні 4,59 фонди.

Попри таку кількість зареєстрованих фондів, досягнути нормативу мінімального обсягу активів вдалося 1239 фондам, а це на 35 фондів більше ніж у попередньому кварталі. Таке зростання відбулося завдяки збільшенню кількості венчурних (зокрема пайових) ІСІ (табл. 3.7).

Таблиця 3.7

Динаміка кількості ІСІ, котрі досягли  
законодавчо встановлених нормативів у 3 кв. 2013 року

	Всього	ПФ					КІФ		
		В*	Г*	ЗД*	ЗН*	ЗВ*	Г*	ЗН*	ЗВ*
30.09.2012	1200	41	39	13	46	817	2	118	124
31.12.2012	1222	41	38	13	45	829	2	110	144
31.03.2013	1213	42	38	11	48	826	1	108	139
30.06.2013	1204	42	37	11	47	828	2	100	137
30.09.2013	1239	42	36	11	49	850	2	98	151
Зміна за	36	0	-1	0	2	22	0	-2	15
3-й квартал 2013 року	3,0%	0,0%	-2,7%	0,0%	4,3%	2,7%	0,0%	-2,0%	10,9%

Зміна за рік	18	1	-2	-2	4	21	0	-12	8
	1,5%	2,4%	-5,3%	-15,4%	8,9%	2,5%	0,0%	-10,9%	5,6%
Зміна з початку року	40	1	-3	-2	3	33	0	-20	28
	3,3%	2,4%	-7,7%	-15,4%	6,5%	4,0%	0,0%	-16,9%	22,6%

\* ПФ – пайові інвестиційні фонди, КІФ – корпоративні; В – відкриті, І – інтервальні, ЗД – закриті диверсифіковані, ЗН – закриті недиверсифіковані невенчурні, ЗВ – венчурні.

Серед корпоративних фондів зменшилася кількість закритих не диверсифікованих фондів (-2), а серед ПФ побільшало закритих не диверсифікованих ІСІ (+2). Варто відмітити, що зменшилася кількість фондів, котрі ще не досягнули нормативного показника по мінімальному обсягові активів – 96 після 120 фондів у 2-му кварталі 2013 року. Із них 46% цих фондів були відкритого типу, 34% – інтервального типу, 19% – закритими і лише 5% венчурними.

Важливо зауважити, що зростання індустрії спільного інвестування в Україні продовжилося і у 3-му кварталі 2013 року. Це відбулося завдяки активному розвитку венчурних фондів, про що свідчать дані представленні у таблиці 3.8, а у решти ІСІ розміри активів значно скоротилися.

Таблиця 3.8

Динаміка вартості активів ІСІ у 3 кв. 2012-2013 рр., млн. грн.

Фонди	30.09.2012	31.12.2012	30.06.2013	30.09.2013	Зміна за 3-й квартал 2013	Зміна за рік	Зміна з початку року
Відкриті	182,25	163,16	148,23	120,09	-18,99%	-34,11%	-26,40%
Інтервальні	170,98	163,90	149,40	147,01	-1,60%	-14,02%	-10,31%
Закриті (крім венчурних)	10 432,92	10 961,78	9 212,02	8 935,60	-3,00%	-14,35%	-18,48%
Усі (крім венчурних)	10 786,16	11 288,84	11 288,84	9 202,69	-3,23%	-14,68%	-18,48%
Венчурні	131 436,82	145 912,29	154 542,74	162 657,37	5,25%	23,75%	11,48%
Усі (з венчурними)	142 222,97	157 201,13	164 052,39	171 860,06	4,76%	20,84%	9,32%

Так, загальна сума активів ІСІ станом на 30.09.2013 р. дорівнювала 171 860,06 млн. грн. Таке зростання відбулося завдяки збільшенню венчурними ІСІ своїх активів за останній квартал на 8 114,63 млн. грн. чи на 5,25%, або ж на 11,48% з початку року.



---

Загалом із початку 2013 року розмір активів індустрії спільного інвестування зріс на 14 658,93 млн. грн. чи на 9,32%, що безумовно є позитивним явищем.

Щодо чистих активів, то у 3-му кварталі вони також зросли, однак таке зростання відбулося не лише завдяки венчурним фондам, а й за рахунок інших видів закритих фондів.

Станом на кінець 3-го кварталу 2013 року, ВЧА всіх ІСІ склала 153 660,65 млн. грн. про що свідчать дані у таблиці 3.9.

Зокрема, ВЧА венчурних фондів у 3-му кварталі збільшилася на 8 078,11 млн. грн. чи на 5,89%. Інтервальні та відкриті ІСІ показали скороченні своїх чистих активів на 1,38% та 18,96% відповідно. Незначне нарощення ВЧА відбулося у закритих фондах, всього на 24,04 млн. грн. або ж на 0,3%. Загалом за три квартали 2013 року сукупна вартість ВЧА усіх ІСІ збільшилася на 14 400,07 млн. грн. або ж на 10,34%.

Таблиця 3.9

Динамік ВЧА ІСІ у розрізі типів фондів  
в 3 кв. 2012-2013 рр., млн. грн.

Фонди	30.09.2012	31.12.2012	30.06.2013	30.09.2013	Зміна за 3-й квартал 2013	Зміна за рік	Зміна з початку року
Відкриті	179,72	160,54	147,02	119,15	-18,96%	-33,71%	-25,79%
Інтервальні	164,86	156,00	143,98	141,99	-1,38%	-13,87%	-8,98%
Закриті (крім венчурних)	9 387,73	9 445,63	8 141,54	8 165,58	0,30%	-13,02%	-13,55%
Усі (крім венчурних)	9 732,31	9 762,16	8 432,54	8 426,72	-0,07%	-13,42%	-13,68%
Венчурні	116 971,44	129 498,42	137 155,82	145 233,93	5,89%	24,16%	12,15%
Усі (з венчурними)	126 703,75	139 260,58	145 588,36	153 660,65	5,54%	21,28%	10,34%

Завдяки зростанню кількості та вартості своїх активів венчурні фонди збільшили частку, яку вони займають на ринку ІСІ у 3-му кварталі на 1,3%, до 94,52% (рис. 3.12).

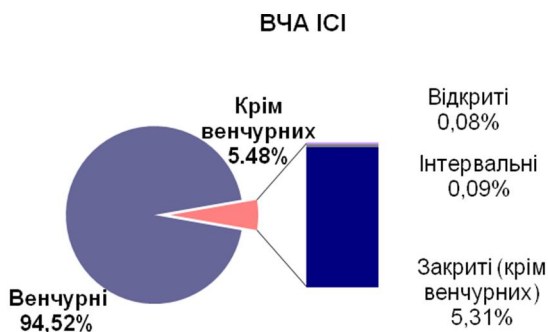


Рис. 3.12. Розподіл ВЧА ІСІ за типами фондів на 30.09.2013 р.

Варто відмітити, що у 3-му кварталі 2013 продовжував зростати чистий відтік капіталу із відкритих інвестиційних фондів і на кінець періоду він склав близько 23 млн. грн. (рис. 3.13), що стало найбільшим показником з початку 2012 року (у 1-му кварталі 2012 року – 26 млн. грн.).

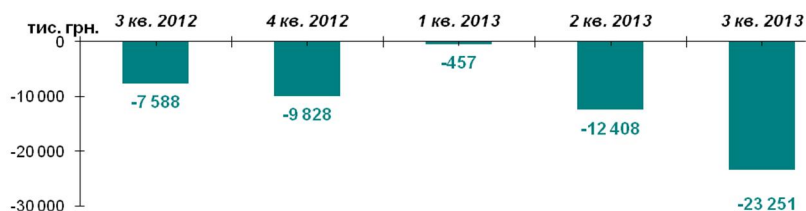


Рис. 3.13. Чистий притік/відтік капіталу відкритих ІСІ  
у 3 кв. 2012–2013 рр.

Важливим фактом є те, що вплив капіталу із відкритих ІСІ України відбувався водночас і збільшенням притоку у європейські публічні фонди. Дане явище відбулося на тлі покращення економічних показників в європейських розвинутих країнах; зростання ставок на боргових ринках, спадання геополітичної напруги на Близькому Сході. Завдяки чому європейські фонди акцій, грошового ринку та облігаційні фонди змогли залучити величезну кількість додаткових фінансових ресурсів. А саме відкритим європейським фондам UCITS вдалося за 3-й квартал додатково 34 млрд. євро, проти 12 млрд. євро у минулому кварталі<sup>7</sup>.

Зауважимо, що у не венчурних фондах в 3-му кварталі спостерігалось зменшення вкладень як вітчизняних підприємств, так і закордонних. Натомість відбулося незначне зростання вкладень від роздрібних вкладників, однак винятково за рахунок закритих ІСІ. Як наслідок інвестиції від вітчизняних громадян зросли на 142,09 млн. грн., а їхня частка у не венчурних фондах піднялася із 27,8% до 29,6%.

На сьогоднішній день ринок спільного інвестування України відновлює свій розвиток, однак багато КУА відчувають певну нестабільність свого фінансового стану, а також брак фінансових ресурсів для повноцінного розвитку. Варто відмітити, що останні 5 років, хоч і характеризувалися деякою стабільністю, однак це були роки «застою» за котрі не було прийнято жодного документа на вищому законодавчому рівні, котрий би кардинально змінив ситуацію

<sup>7</sup> CESR's guidelines on the methodology for calculation of the ongoing charges figure in the Key Investor Information. Committee of European Securities Regulators (CESR). 1 July 2014. – Ref : CESR / 10 – 674 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.cesr.eu/popup2.phpid=6962>.

не тільки на ринку спільного інвестування, а й на інвестиційному ринку загалом.

Таблиця 3.10

Розподіл ВЧА інститутів спільного інвестування  
за категоріями інвесторів станом на 30.09.2013 р., частка у ВЧА

Фонди	Юридичні особи		Фізичні особи	
	рези- денти	нерези- денти	рези- денти	нерези- денти
Відкриті	48,89%	5,67%	45,38%	0,06%
Інтервальні	56,04%	0,76%	43,11%	0,08%
Закриті (крім венчурних)	63,64%	6,93%	29,16%	0,26%
Усі (крім венчурних)	63,31%	6,81%	29,63%	0,26%
Венчурні	77,55%	19,51%	2,87%	0,07%
Усі (з венчурними)	76,76%	18,81%	4,35%	0,08%

Однак, попри це вітчизняний ринок спільних інвестицій можна характеризувати рядом тенденцій, котрі визначають його розвиток:

1. Тенденція до зростання кількісного складу венчурних фондів в порівнянні із іншими видами інститутів спільного інвестування. Перш за все, такий попит на венчурні фонди в Україні сформувався із-за відсутності регламентованих законодавством норм диверсифікації їхніх активів. А також, оскільки мінімальний розмір вкладень у венчурні фонди встановлений на такому фінансовому рівні, котрий є недоступним для інших інвесторів, саме тому серед клієнтів венчурних фондів присутні особи, котрі здійснюють нелегальну діяльність або ж є пов'язаними із певними кримінальними структурами.

2. Зменшення частки витрат у структурі ВЧА інвестиційних фондів. Керівники фондів збільшують їхню дохідність через зменшення господарських витрат. Варто відмітити, що практично усі доходи отримані від здійснення інвестиційної діяльності менеджери направляють на ріст ВЧА, розмір котрій є вирішальним чинником при виборі інвестиційного фонду.

3. Зростання залежності ринку спільного інвестування від функціонування фондового ринку.

4. Збільшення величини розриву між дохідністю фондів різних типів і видів. Найбільш дохідними є венчурні фонди, а найменш – відкриті та інтервальні. Це пов'язано перш за все із рівнем ризику, чим він вищий тим більший дохід може отримати інвестор.

5. Розмежування понять прибутковість та дохідність. Останнє показує, який розмір прибутку отримає інвестор, а прибутковість – це

результативність інвестиційної діяльності самої компанії. Інвестиційні керуючі повинні тримати баланс між даними показниками.

6. Зростання частки фізичних осіб у відношенні до загального числа інвесторів. Однак таке зростання інвесторів не гарантує компанії з управління активами суттєвого зростання суми активів в управлінні, адже мінімальна сума інвестицій для участі у інвестиційному фонді може становити від 1000 грн.

7. Зростання долі «неякісних» фінансових активів у загальній структурі ІСІ. Перш за все відсутність у вітчизняній фінансовій системі достатньої кількості ефективних фінансових інструментів пов'язано із недостатнім рівнем розвитку фондового ринку України та фінансових, а як наслідок і фінансових інструментів, котрі на ньому використовуються чи могли б використовуватися.

8. Тенденція росту конкуренції на українському ринку спільного інвестування. Безумовно зростання добросовісної конкуренції між КУА є позитивним і бажаним явищем для вітчизняної індустрії спільного інвестування. Проте, в конкурентній боротьбі можуть використовуватися і такі методи «нездорової» конкуренції, як шпигунство, крадіжка конфіденційної інформації, підкуп чи погрози фізичної розправи управлінському персоналу КУА-конкурента тощо.

Отже, здійснивши оцінку діяльності ринку спільного інвестування в Україні відзначаємо наявність чималої кількості проблем у розвитку вітчизняних інвестиційних фондів, зокрема брак управлінського досвіду у КУА, низький рівень дохідності котрий дають ІСІ, зменшення ВЧА відкритих та інтервальних фондів тощо. Саме тому постає питання більш глибокого вивчення проблем із котрими стикаються ІСІ у процесі свого розвитку, а також шляхів подолання даних проблем, у тому числі із врахуванням світового досвіду у сфері спільного інвестування.

На сьогоднішній день в національному законодавстві функціонує досить потужна законодавча база, котра створює необхідні умови для функціонування та розвитку вітчизняного ринку спільного інвестування, зокрема: Закон України «Про інститути спільного інвестування», Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок», Закон України «Про акціонерні товариства», різноманітні Положення НКЦПФР та інші. Однак, дані законодавчі акти не є повністю ідеальними та не враховують усієї специфіки діяльності не лише інвестиційних фондів, а й компаній із управління активами. Держава,

свідомо чи несвідомо, не розглядає вітчизняних інституційних інвесторів, як основних гравців на фінансовому ринку України і не поспішає виправляти дану ситуацію. Хоча перевагами розвитку для держави ринку спільного інвестування є наступні:

- ✓ залучення коштів, що знаходяться «на руках» у населення та постачання їх на фінансовий ринок;
- ✓ вкладення залучених коштів у розвиток економіки;
- ✓ зростання конкуренції у банківській сфері і надання альтернативи вибору вкладання коштів для громадян;
- ✓ збільшення ліквідності ЦП у зв'язку із зростанням кількості учасників ринку;
- ✓ удосконалення інфраструктури фондового ринку.

На даний момент ринок спільного інвестування та всі його учасники знаходяться в очікуванні важливих кроків по вдосконаленню законодавства, котре регулює всю діяльність пов'язану із здійсненням спільного інвестування, та приведенням його у відповідність до європейських норм та правил.

Саме тому, першим кроком для покращення діяльності та створення перспектив розвитку має бути внесення змін та доповнень до законодавства, а саме:

- ✓ вдосконалення механізму захисту прав інвесторів ІСІ;
- ✓ покращення питань щодо створення, здійснення діяльності та процесу ліквідації ІСІ;
- ✓ удосконалення вимог стосовно складу, структури активів інвестиційних фондів та питань щодо процесу управління їхніми активами;
- ✓ поліпшення нормативно-правових актів НКЦПФР;
- ✓ створення механізму гарантування вкладів фізичних осіб, котрі є вкладниками пайових та корпоративних фондів;
- ✓ удосконалення інвестиційної діяльності вітчизняних венчурних фондів;
- ✓ розроблення регуляторних актів стосовно порядку здійснення КУА управління страховими фондами та інвестиційно-страховими резервами;
- ✓ розробка законодавства про похідні цінні папери;
- ✓ покращення нормативно-правових актів по недопущенню незаконного використання інсайдерської інформації;
- ✓ вдосконалення системи по розкриттю інформації стосовно результатів діяльності ІСІ.

Не менш важливим запитанням залишається покращення законодавства у сфері фондового ринку. Адже, ефективний розвиток спільного інвестування неможливий без удосконалення діяльності фондового ринку та його інфраструктури. Тут актуальними залишаються питання по впровадженню нових видів професійної діяльності та нових інструментів. Не потрібно забувати і про консолідацію біржової системи, а також зосередити торгівлю цінними паперами виключно на фондовому ринку.

Важливим моментом у подальшому розвитку спільного інвестування в Україні є удосконалення організаційно-економічного механізму державного регулювання діяльності ІСІ. Суть якого полягає у стимулюванні його розвитку, зменшенні ризиків пов'язаних із інвестуванням у ІСІ та захисті прав інвесторів. Дане регулювання здійснюється через систему економічних та організаційних методів, інструментів, засобів і важелів впливу державних органів у галузі спільного інвестування.

Відмітимо, що діяльність КУА регулюється в рамках її участі у саморегулювній організації професійних учасників ринку ЦП. В Україні такою організацією для компаній з управління активами виступає Українська асоціація інвестиційного бізнесу. Але ключову роль в організаційно-економічному регулюванні відіграє контроль із сторони держави, який здійснює НКЦПФР.

На нашу думку, найбільш важливими питаннями, які необхідно вдосконалити у сучасній системі організаційно-економічного механізму є:

- ✓ покращення державного управління та контролю у галузі спільного інвестування, через збільшення повноважень та фінансової спроможності НКЦПФР;
- ✓ збільшення частки коштів венчурних фондів котрі вкладаються у інноваційні проекти, а також створення умов для розвитку бізнес-ангелів;
- ✓ підвищення ерудованості потенційних інвесторів стосовно діяльності інвестиційних фондів та їх переваг і недоліків;
- ✓ збільшення попиту на ті інвестиційні послуги, котрі надають інститути спільного інвестування;
- ✓ скасування необґрунтованих обмежень стосовно залучення фінансових ресурсів у іноземній валюті та вкладення інвестицій у іноземні ЦП;
- ✓ впровадження страхування професійної відповідальності КУА;



- ✓ впровадження глобальних стандартів результативності інвестування при проведенні оцінки ефективності здійснення інвестиційної діяльності українськими інвестиційними фондами;
- ✓ покращення системи проведення рейтингування ІСІ та КУА.

Не менш важливим є регулятивний вплив держави у сфері захисту прав інвесторів і зменшення ризиків вкладання коштів в ІСІ, котрий забезпечується завдяки тому, що організаційна структура інвестиційного фонду побудована по принципу розмежування функцій із управління фондом, зберіганням та обліком прав власності на ЦП інвестиційного фонду поміж самостійними один від одного структурами – КУА, зберігачем та депозитарієм (реєстратором). Відмітимо, що діяльність цих установ також підлягає ліцензуванню і контролю з боку НКЦПФР. Позитивним фактором є також те, що КУА дозволено здійснювати управління активами виключно ІСІ та недержавних пенсійних фондів і лише за наявності відповідної ліцензії, а це в свою чергу сприятиме концентрації діяльності управлінців КУА виключно на діяльності пов'язаній із спільним інвестуванням.

Для покращення захисту прав інвесторів також необхідно удосконалити механізми опублікування результатів щорічної аудиторської перевірки. Саме завдяки проведенню таких перевірок та опублікуванню їх результатів унеможливилося нецільове використання коштів інвесторів.

Ще одним напрямком покращення захисту прав інвесторів є збільшення контролю з їхнього боку за діяльністю КУА, в основному це стосується пайових фондів, через розширення повноважень Наглядової ради ІСІ.

Важливим є також питання вдосконалення координаційної діяльності між НКЦПФР, Національним банком України (НБУ), Антимонопольними комітетом та Національною комісією, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. Дана координаційна діяльність повинна також доповнюватися інституційно-правовим регулюванням, котре здійснюється центральним депозитарієм, фондовими біржами, кліринговими організаціями, а також об'єднаннями професійних учасників.

Ще одним важливим методом за допомогою якого держава здійснює вплив на ринок спільного інвестування є фіскальний механізм. Найбільш вагоме значення для розвитку спільного

інвестування займають податки, фінансові пільги і санкції та неподаткові платежі.

Значимо, що розвиток спільного інвестування не вимагає прямих витрат коштів держави, для нього достатньо податкового стимулювання не лише професійної діяльності його учасників, але і операцій із ЦП інвестиційних фондів та доходів від них.

Ефективна та раціональна політика держави стосовно оподаткування і валютного регулювання операцій пов'язаних із спільним інвестуванням створить такі умови, за яких національні та іноземні інвестори будуть здійснювати вкладення в національну економіку саме через інвестиційні фонди.

Саме задля досягнення даної мети та стимулювання розвитку вітчизняної індустрії спільного інвестування необхідно реалізувати такі заходи:

- ✓ перш за все необхідно усунути розбіжності в тлумаченні терміна «інститути спільного інвестування» згідно із Податковим кодексом (ст. 14.1.86)<sup>8</sup> та Законом України «Про інститути спільного інвестування»;
- ✓ встановлення єдиної ставки у розмірі 5% при здійсненні оподаткування інвестиційних доходів громадян, котрі останні отримали в результаті здійснення інвестиційних операцій по купівлі-продажу ЦП інвестиційних фондів;
- ✓ відміна оподаткування діяльності пов'язаної із здійсненням адміністрування недержавних пенсійних фондів;
- ✓ відміна сплати держмита емітентом за реєстрацію проспекту емісії ЦП інститутами спільного інвестування, при умові здійснення ними публічного розміщення своїх ЦП;
- ✓ звільнення НКЦПФР від сплати судового збору.

Задля реалізації цих заходів потрібно внести зміни і доповнення до Податкового кодексу та інших законодавчих актів України. Невирішеним залишається також питання по удосконаленню нормативно-правової бази щодо валютного регулювання операцій із цінними паперами. В контексті даного питання варто:

- ✓ спростити порядок здійснення операцій інституційних інвесторів із іноземною валютою, задля забезпечення можливості

---

<sup>8</sup> Податковий кодекс України Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2011, № 13–14, № 15–16, № 17, ст. 112).

здійснення інвестування у іноземні ЦП відповідно до українського законодавства;

- ✓ закріпити на законодавчому рівні можливості вітчизняних інституційних інвесторів здійснювати купівлю іноземних цінних паперів із урахуванням специфіки діяльності інтернаціональних ринків ЦП.

Для реалізації цих заходів вважаємо за необхідне внесення відповідних змін до нормативних актів НБУ, НКЦПФР, а також до Декрету Кабінету Міністрів України «Про систему валютного регулювання та контролю»<sup>9</sup>.

Удосконалення потребує також і система забезпечення прозорості українського ринку спільного інвестування. Перш за все, держава повинна переглянути той перелік інформації, котрий підлягає офіційному розкриттю із сторони учасників ринку і вразі обґрунтованої необхідності розширити даний перелік. Не менш важливим залишається вирішення питання, щодо оперативного доступу до розкритої інформації за допомогою нових інформаційних технологій.

Необхідно забезпечити вільний доступ інвесторів ІСІ до інформації котра знаходиться у проспекті емісії ЦП, регламенті ІСІ та змінах до цих документів. Уся інформація, яка згідно законодавства, мусить бути оприлюднена повинна бути розміщена на персональному веб-сайті КУА у мережі Інтернет.

Актуальним залишається питання по створенню сталого державного моніторингу стосовно виконання всіма учасниками ринку сумісного інвестування встановлених державою вимог стосовно здійснення операцій із ЦП, коштами інвесторів, іншими активами у режимі он-лайн.

На нашу думку, наступним напрямком удосконалення діяльності ІСІ є поліпшення технології співробітництва банків із інвестиційними фондами. Даний тип співробітництва широко розповсюджений у міжнародній практиці. Так, німецька банківська група Deutsche Bank Group за участю ІСІ через групу КУА запровадила стратегію надання всеосяжного комплексу послуг. Завдяки цьому кожна КУА має шанс користуватися послугами та інформацією, котра накопичена

---

<sup>9</sup> Декрету Кабінету Міністрів України «Про систему валютного регулювання та контролю». (Відомості Верховної Ради України (ВВР), 1993, № 17, ст. 184).

банківською установою і завдяки цьому здійснювати ефективну інвестиційну діяльність. Однак, певні іноземні банки здійснюють відкрите управління інвестиційними фондами. Прикладом може слугувати один із найбільших нідерландських банків – ABN AMRO, котрий здійснює самостійне управління близько 500 інвестиційними фондами у більш ніж 25 країнах світу із загальним активами на суму понад 156 млрд. дол. США.

Іноземний досвід виходу банківських установ на інвестиційний ринок через інституціональних інвесторів показує можливість застосування даного підходу і у вітчизняній економічній системі. Спираючись на продемонстровані, у попередньому розділі, тенденції розвитку вітчизняних інвестиційних фондів доцільним і економічно виправданим є прагнення українських банківських установ залучати у свою структуру КУА.

Таке залучення дозволяє банкові утримати клієнтів та провести залучення їхніх додаткових фінансових ресурсів, через нарощування асортименту послуг. Нині усе більша кількість банків починають створення своїх КУА, розуміючи перспективність даного напрямку, а також наявність таких конкурентних переваг:

- ✓ висока довіра серед населення до банківських установ у порівнянні із інвестиційними фондами;
- ✓ широкий регіональний розподіл банківської мережі по усій території України, що надає більші можливості для залучення потенційних інвесторів.

На українському ринку спільного інвестування доцільним є запровадження європейської системи оподаткування доходів отриманих як інвестиційними фондами, так і їхніми учасниками. Якщо ж цього не буде зроблено, то ринок ІСІ буде на межі зупинки. Важливо, також, створити умови для розвитку справжньої конкуренції за результатами якої на ринку працювали б справді прибуткові компанії. І як наслідок, ринок сумісного інвестування став би дійсно цивілізованим, ефективним та консолідованим.

Прикладом для України в даному контексті може слугувати румунський досвід. До кризи 2008 року вкладення в інвестиційні фонди у них були надзвичайно низькими у порівнянні із депозитами. Проте, у 2009 році у Румунії прийняли новий закон про ІСІ, головною перевагою якого було надання можливості інвестиційним фондам вкладати кошти у облігації європейських держав. Також, було зрівняно ставки оподаткування вкладень у банківські депозити та ІСІ.

Саме завдяки цим ключовим заходам відбувся поштовх у розвитку спільного інвестування у Румунії, адже за рівних умов оподаткування ІСІ приносили своїм інвестором більший рівень доходності у порівнянні із банківськими установами. Саме тому, доцільним було б застосування даних підходів і в Україні.

Однак, впровадження більшості цих рекомендацій не буде мати сенсу допоки не зміниться загальна ситуація на фондовому ринку, адже саме він чинить чималий вплив на діяльність інститутів спільного інвестування. На рівень розвитку фондового ринку впливає чимало факторів, зокрема обсяги торгів, ймовірність перенесення торгівлі із стихійного на організований ринок, якість роботи фондових бірж, зберігачів, депозитаріїв тощо.

Тому, вважаємо за необхідне визначити ті помітні зміни, котрі можуть утворитися на фондовому ринку України і спричинять позитивні зміни у розвитку ринку ІСІ:

1. Великий стартовий поштовх для розвитку вітчизняної індустрії спільного інвестування може бути приватизація підприємств державної власності, а особливо Одеського Припортового заводу, харківський турбінний завод «Турбоатом», маріупольський машинобудівний завод «Азовмаш» та енергогенеруючі компанії.

2. Розробка та впровадження ефективної державної програми розвитку фондового ринку України, котра передбачатиме активну участь державних органів через впровадження дійового механізму управління та контролю.

3. Проблема ліквідності може бути вирішена через активне залучення громадян на фондовий ринок. Цього можна досягнути через розвиток Інтернет-трейдинга, зменшення розміру податків та комісій брокерів. На сьогоднішній день, в Україні відсутня достатня кількість фінансових інструментів з метою інвестування тимчасово вільних фінансових ресурсів, нерухомість падає в ціні, до депозитів теж зменшується довіра, тому у населення залишається єдиний вихід – тримати свої кошти «під матрацом». Але саме за такої ситуації фондовий ринок може стати вдалою альтернативою для вкладення коштів. Однак, для цього необхідно проробити широку рекламну кампанію у засобах масової інформації, безкоштовні навчальні семінари для громадян, щоб ознайомити їх із специфікою роботи фондового ринку. Як показують статистичні дослідження близько 20% населення Америки та Європи так чи інакше вкладають кошти у

фондовий ринок. В Україні ж цей показник менше 1% і всього 7% знають, що це таке.

4. Ще одним фактором зростання фондового ринку може бути введення в дію другого та третього рівня накопичувальної пенсійної системи. Завдяки цій системі на фондовий ринок в майбутньому стане можливим постачання довгострокових інвестицій щороку.

Попри усе вище сказане не варто забувати, що український фондовий ринок знаходиться на самому початку свого розвитку і він змушений пройти усі стадії свого становлення та труднощі зростання, для того, щоб стати ефективним, дійовим та надійним механізмом інвестування коштів.

Що ж до ІСІ, то найближчим часом очікується поживлення діяльності по їх створенню в Україні. Швидкими темпами розвиватимуться венчурні фонди, оскільки національний ринок ЦП є мало активним, а їхня інвестиційна практика не вичерпується ринком ЦП, а розповсюджується також і на боргові зобов'язання.

Для того щоб створити високу конкуренцію банківським установам по залученню коштів населення, ІСІ необхідно впроваджувати високі стандарти роботи із інвесторами, надавати додаткові послуги клієнтам: консалтингові, аналітичні тощо. Також доцільним було б вивчення закордонного досвіду по управлінню інвестиційними фондами і впровадження найкращих зразків у свою діяльність.

## 3.4. Ризики в діяльності фінансових установ України

---

Фінансові установи, будучи складовою ринку ризикового фінансового посередництва систематично зазнають таких проблем, як невизначеність, небезпека, ризик. У міру зростання обсягів фінансових послуг, невизначеності щодо стабільності національної грошової одиниці та негативних тенденцій економічного розвитку особливого значення у контексті соціально-економічних наслідків набуває моніторинг і аналіз фінансових ризиків, що виникають у процесі надання фінансових послуг фізичним та юридичним особам. Найбільш характерними ризиками є такі: кредитний ризик; ризик процентних ставок; ризик ліквідності; ризик дострокового погашення кредиту; операційний ризик; валютний ризик та ін.

Досліджуючи ризики, важливо усвідомлювати той факт, що ризик – це не випадковий результат діяльності, а об'єктивна реальність функціонування фінансової установи, що потребує постійного удосконалення у процесі надання фінансових послуг, а особливо в період нестабільного макроекономічного середовища. Для об'єктивного сприйняття ризику в соціально-економічному середовищі необхідно враховувати такі виміри і критерії: конфліктність, відсутність повноти інформації та визначеності на момент планування, прогнозування й ухвалення рішення про методи управління установою.

Проблематиці фінансових ризиків загалом та їхнього впливу на діяльність фінансових установ зокрема приділяють значну увагу у своїх дослідженнях відомі вітчизняні та зарубіжні вчені. Так, вагомий внесок у вивчення цієї проблематики здійснили представники зарубіжних шкіл: А. Альгін, М. Альберт, І. Балабанов, Д. Бартон, В. Бернс, Ф. Брет, П. Бос, Є. Брігхем, А. Вайсман, Г. Ван Дайк, П. Друкер, Ф. Котлер, П. Кругман, Джон Ф. Маршалл, М. Мескон,

П. Роуз, В. Севрук, Є. Уткін, І. Мак Ферсон, П. Хейне, М. Шаарс, У. Шарп та ін. Серед вітчизняних вчених необхідно виокремити таких: А. Амоша, І. Бланк, А. Гальчинський, В. Гончаренко, О. Дзюблюк, Л. Лахтіонова, Ю. Кравченко, В. Міщенко, С. Наконечний, Л. Пилипенко, А. Поддєрьогін, В. Шокун, А. Чухно, С. Юрій та інші. Разом з тим питання фінансових ризиків у діяльності фінансових установ і надалі залишається актуальним і потребує подальших досліджень.

Стабільна та успішна діяльність фінансових установ залежить як від внутрішніх можливостей ефективно використовувати наявні фінансові ресурси, так і від зовнішніх конкурентних умов, серед яких: «здорова» конкуренція, «прозора» кредитна та цінова політика, сприятлива ринкова кон'юнктура, дієва система державного регулювання та моніторингу фінансових ризиків.

Найвища ймовірність зазнати різних видів ризиків, як правило, зумовлена функціонуванням у нестабільному середовищі; неможливістю або обмеженістю у володінні повною та достовірною інформацією.

Поняття «ризик» є багатогранним і багатоаспектним, оскільки воно зумовлено багатьма ризикоутворюючими факторами, які характеризують як особливі види діяльності (*специфіка функціонування кредитних спілок, банків, інших фінансових компаній*), так і специфічні риси невизначеності, в умовах яких ця діяльність здійснюється (*фінансова, економічна та політична невизначеність, криза довіри до грошової одиниці, нестабільність і непрозорість доходів та ін.*).

Усі фактори, які призводять до ризиків у діяльності фінансових установ, умовно можна поділити на ендогенні та екзогенні. До складу екзогенних факторів, що спричиняють ризики в діяльності суб'єкта ринку фінансових послуг (*банків, страхових компаній, кредитних спілок, ломбардів та ін.*), можна зарахувати: професійні помилки та недбалість працівників, недобросовісне ставлення членів / контрагентів, помилки та збої в діяльності програмного забезпечення, навмисні та випадкові протиправні дії співробітників чи/та третіх осіб (*розкрадання, підробка документів, вчинення дій шахрайського характеру*), помилки технологічного процесу, низький рівень менеджменту та інші.

До ендогенних ризикоутворюючих факторів належать такі: кон'юнктурні коливання ринку, зміна курсу національної валюти,



інфляційні очікування, відкритість та доступ до механізмів рефінансування, коливання ставки рефінансування, зміна цін на залучені ресурси, зміна ставок оподаткування, впровадження додаткових елементів державного регулювання, зміна умов ліцензування та інші.

Ризики, які виникають у процесі діяльності фінансових установ, формують так звану систему ризиків, які узагальнено можна назвати «фінансові ризики». Серед великої кількості визначень поняття «фінансові ризики» у вітчизняній науці немає єдиноприйнятого підходу щодо їхньої сутності, класифікації та особливостей вияву. З огляду на це важливим є дослідження саме питань впливу фінансових ризиків на діяльність фінансових установ, а також розроблення та впровадження у практику їхнього функціонування конкретних методів моніторингу з подальшим зниженням виявів їхнього впливу.

Фінансові ризики, незалежно від їхнього походження і характеру виникнення, є опосередкованим наслідком певних фінансових відносин у процесі надання фінансових послуг та проведення фінансових операцій. В економічній літературі поширені різні трактування фінансових ризиків. Варто зазначити, що найчастіше ризик розглядають як «...можливу втрату, викликану настанням випадкових несприятливих подій»<sup>1</sup>. Проте Я. Мелкумов стверджує, що фінансовий ризик настає від «...несприятливого результату фінансової операції»<sup>2</sup>, а В. Челноков трактує ризик фінансової установи як «...ймовірність втрати її оборотних активів і понесення збитків»<sup>3</sup>. Схоже визначення ризику подає Г. Поляк: «Ризик – це ймовірність виникнення втрат, збитків, недонадходжень запланованих доходів, прибутку»<sup>4</sup>.

Найбільш багатоаспектне визначення фінансового ризику подає В. Ковальов: «Ризик – рівень фінансової втрати, що виражається: у

<sup>1</sup> Черняк В. К. Структура экономического развития / В. К. Черняк. – К. : Наук. думка, 1981. – 211 с.

<sup>2</sup> Мелкумов Я. С. Экономическая оценка эффективности инвестиций и финансирование инвестиционных проектов / Я. С. Мелкумов. – М. : ИКЦ «ДИС», 1997. – 160 с.

<sup>3</sup> Челноков В. А. Банки: букварь кредитования. Технология банковских ссуд. Околанковское рыночное пространство / В. А. Челноков. – М. : АОЗТ «Антидор», 1996. – 368 с.

<sup>4</sup> Финансовый менеджмент: учеб. [для вузов] / под ред. акад. Г. Б. Поляка. – М. : Финансы, ЮНИТИ, 1997. – 519 с.

можливості не досягнути поставленої мети; у невизначеності прогнозованого результату; у суб'єктивності оцінки прогнозованого результату»<sup>5</sup>.

У дослідженнях В. Шокуна та Л. Пилипенка наявне твердження, що фінансові ризики слід розуміти як імовірність настання непередбачуваних фінансових втрат (*зниження прибутку, доходів, втрати капіталів тощо*) у ситуації невизначеності умов фінансової діяльності<sup>6</sup>.

Особливу увагу варто приділити запропонованій І. Балабановим<sup>7</sup> та В. Севруком<sup>8</sup> класифікації та систематизації фінансових ризиків. Науковці запропонували класифікаційну схему банківських фінансових ризиків, які поділяють на економічні та політичні, внутрішні (*якісний склад клієнтів, характер операцій*) і зовнішні (*страховий, валютний, форс-мажорний*). Значну увагу класифікації фінансових ризиків приділяє в своїх працях І. Бланк<sup>9</sup>.

Отже, можна стверджувати, що фінансовий ризик у найбільш загальному розумінні – це ризик, який характеризується ймовірністю втрат фінансових ресурсів (*власних, залучених, запозичених*). У більш предметному розумінні фінансовий ризик варто розглядати як частину макроекономічного ризику, що пов'язано з імовірністю фінансових втрат унаслідок операцій у фінансово-кредитній і біржових сферах. Для аналізу фінансові ризики прийнято поділяти на чотири складові: ризик контрагента, ризик фінансування, процентний ризик, валютний ризик. Деякі вчені вважають, що фінансовий ризик варто розглядати більш вужче, зокрема в контексті процентного, валютного та цінового. Проте ризик неповернення кредиту вони зараховують до оперативного ризику – ризику якості менеджменту<sup>10</sup>.

---

<sup>5</sup> Ковалев В. В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности / В. В.Ковалев. – М. : Финансы и статистика, 1996. – 432 с.

<sup>6</sup> Шокун В. В. Про питання вдосконалення фінансової системи України / В. В. Шокун, Л. П. Пилипенко // Фінанси України. – 1997. – № 6. – С. 22–26.

<sup>7</sup> Балабанов И. Т. Финансовый анализ и планирование хозяйствующего субъекта / И. Т. Балабанов. – [2-е изд., допол.]. – М. : Финансы и статистика, 2000. – 320 с.

<sup>8</sup> Севрук В. Т. Банковские риски / В. Т. Севрук. – М. : Дело Лдт, 1995. – 72 с.

<sup>9</sup> Бланк И. А. Финансовый менеджмент: учеб. курс / И. А. Бланк. – [Изд. 2-е, перераб. и допол. – К. : Эльга: Ника Центр, 2005. – 653 с.

<sup>10</sup> Альгин А. П. Грани экономического риска / А. П. Альгин. – М. : Знание, 1991. – 64 с.

З'ясування сутності, характеру, форм і причин виникнення фінансових ризиків має важливе теоретичне та прикладне значення. Розуміння суті та взаємозв'язків фінансових ризиків дасть можливість створити ефективну систему моніторингу та аналізу фінансових ризиків і, як результат, дієву систему ризик-менеджменту. Фінансові ризики становлять значну частку у сукупності всіх можливих ризиків фінансової установи, а, отже, найбільше впливають на їх фінансову та господарську діяльність, визначають стратегію розвитку та політику цієї діяльності. Зростаючий тиск фінансових ризиків на результати діяльності фінансових установ прямо та опосередковано пов'язаний зі: змінами економічної ситуації в країні, кон'юнктурними змінами фінансового ринку, розбудовою філіальної мережі, розширенням сфер фінансових відносин, появою нових фінансових інструментів, використанням новітніх технологій та інше.

Зауважимо, що у науковій літературі відсутня остаточна класифікація фінансових ризиків, тоді як на практиці всі користуються базовою класифікацією. Найчастіше фінансові ризики групують за такими ознаками: кредитний ризик; процентний ризик; ціновий ризик; валютний ризик; операційний ризик; ризик дострокового погашення; ризик ліквідності. Водночас важливий вплив на фінансові результати мають й інші ризики. Найбільш корельованими з ними є управлінські та судові ризики як такі, що прямо та опосередковано впливають на фінансові результати посередника і становлять вагому частку (табл. 3.11).

Таблиця 3.11

Ризики фінансової діяльності<sup>11</sup>

Види ризику	Характеристика ризику
1	2
Кредитний ризик	Ризик невиконання позичальником своїх зобов'язань за кредитом, ризик неплатежу. Ризик, якого зазнає кредитор у зв'язку з можливістю не одержати свої гроші назад через нездатність боржника погасити виданий йому кредит.
Процентний	Ризик недоодержання прибутку за кредитними

<sup>11</sup> Складено автором на основі: Пилипець О. Уніфікація стандартів іпотечного кредитування як інструмент мінімізації ризиків / О. Пилипець // Юридична газета. – 2005. – № 2(38).

*Ризики в діяльності  
фінансових установ України*

---

---

ризик	операціями внаслідок непередбачених змін вартості ресурсів на фінансовому ринку.
Ціновий ризик	Виникає внаслідок: повернення існуючих та залучення нових фінансових ресурсів; зміни структури процентних інструментів та / або зобов'язань; наявності фінансових зобов'язань, вартість яких пов'язана з різними індексами, або наявності значної частки «хедж-активів».

Продовження табл. 3.11

1	2
Валютний ризик	Можливість втрат, пов'язаних зі зміною курсів іноземних валют. При цьому ризик кредитної угоди визначається зміною валютного курсу на майбутній потік платежів у погашення заборгованості за кредитом (не властивий кредитним спілкам, впливає лише опосередковано).
Операційний ризик	Ризик прямих або непрямих втрат: ✓ ризик персоналу – пов'язаний із можливими помилками співробітників, шахрайством, недостатньою кваліфікацією персоналу, можливістю несприятливих змін у трудовому законодавстві; ✓ ризик процесу – пов'язаний із помилками в процесах проведення операцій і розрахунків за ними, їхнього обліку, звітності, ціноутворення; ✓ ризик технологій – зумовлений недосконалістю технологій, що використовуються; ✓ ризик середовища – витрати, пов'язані з нефінансовими змінами в середовищі (змінами в законодавстві, політичними змінами, змінами системи оподаткування тощо); ✓ ризик фізичного втручання – пов'язаний з безпосереднім фізичним втручанням (стихийне лихо, пожежа, пограбування, тероризм тощо).
Ризик дострокового погашення	Ризик недотримання доходу внаслідок неможливості раціонально розмістити фінансові ресурси, які надійшли поза графіком.
Ризик ліквідності	Вхідний потік фінансових ресурсів у кредитній спілці може виявитися недостатнім порівняно з розміром платежів за вимогами вкладників (зокрема сплата процентів).
Управлінський ризик	Ризик, який пов'язаний із прийняттям управлінських рішень, здійсненням правочину щодо розміщення активів, залученням фінансових ресурсів, здійсненням господарської діяльності, сплатою податків і зборів, поданням звітності та ін.
Судовий ризик	Винесення судових рішень, які можуть призвести до збільшення заборгованості фінансової установи або до зменшення зобов'язань перед фінансовою установою щодо відшкодування витрат на виконання кредитних і

гарантійних зобов'язань.
--------------------------

В економічній літературі є велика кількість визначень поняття «кредитний ризик», проте майже всі науковці пов'язують його з можливими збитками від кредитної операції. Так, узагальнивши наявні трактування, пропонуємо найбільш повне, на нашу думку, визначення кредитного ризику. *Кредитний ризик* – це ймовірність часткової або повної втрати суми кредиту та процентів за користування ним чи неотримання доходу на позичений капітал унаслідок впливу факторів зовнішнього та внутрішнього походження.

Кредитний ризик є найбільш вагомим та може призвести до виникнення ланцюгової реакції всіх ризиків у діяльності фінансової установи, тому саме від організації кредитного процесу залежить стабільність фінансової установи.

Кредитний ризик фінансової установи абсорбує ризики самого позичальника та кредитного портфеля.

Загальноприйнятою методикою оцінювання кредитного ризику фінансової установи є кредитні рейтинги, які для банків та страхових компаній публікуються рейтинговими компаніями, такими як «Moody's», «S&P», «Fitch IBCA»; для більш дрібних фінансових установ ці рейтинги визначаються на локальному рівні асоціаціями, саморегульвними організаціями, об'єднаннями.

*Процентний ризик* розглядається як ризик втрати частини доходів та/ або капіталу, що спричинений несприятливими коливаннями процентних ставок. Залежно від характеру зміни процентних ставок можна простежити взаємозв'язок із такими підтипами процентного ризику:

- ✓ ризиком перегляду ставки, коли момент зміни процентних ставок не збігається з термінами руху грошових коштів;
- ✓ базисним ризиком, коли змінюється співвідношення між процентними ставками різних банківських інструментів із різною прибутковістю;
- ✓ ризиком кривої прибутковості, який містить і ризик переоцінки, і базисний ризик;
- ✓ ризиком опціону, тобто з відсотковими опціонами, вбудованими в банківські фінансові інструменти.

*Ціновий ризик* виникає при дисбалансах майбутньої ціни на фінансові ресурси та її очікуваного значення, причому динаміка можлива як позитивна, так і негативна. Загалом цінові ризики можуть виникати при проведенні таких операцій:

- ✓ повернення існуючих та залучення нових фінансових ресурсів;
- ✓ зміна структури процентних інструментів та / або зобов'язань;
- ✓ наявність фінансових зобов'язань, вартість яких пов'язана з різними індексами, або наявність значної частки «хедж-активів».

Цінові відхилення у складі фінансових ресурсів можна кількісно відобразити за допомогою таких статистичних характеристик, як дисперсія та стандартне відхилення.

*Валютний ризик* – це ризик коливання доходів або вартості капіталу внаслідок проведення операцій, накопичення активів та капіталу в іноземній валюті через зміну курсової різниці. Курсові коливання, як правило, відбуваються через дію: 1) макроекономічних факторів (інвестиційних потоків, економічного становища країни, фінансової політики країн); 2) мікроекономічних факторів (монетарної політики регулятора, стану економіки, наповнення бюджету, соціальних виплат, політичної стабільності).

Розрізняють три різновиди валютних ризиків: операційний валютний ризик (ризик реальних втрат або упущеної вигоди в конкретній операції або угоді); трансляційний, відомий також як розрахунковий, або балансовий, ризик (його джерелом є можливість невідповідності між активами і пасивами, вираженими у валютах різних країн); економічний валютний ризик (визначається як імовірність несприятливого впливу змін валютного курсу на економічний стан фінансової установи).

*Операційний ризик* описує групу ризиків, що виникають у процесі поточної діяльності (операцій) фінансової установи. Це ризик прямих або непрямих втрат, спричинених помилками або недосконалістю процесів, систем в організації, помилками або недостатньою кваліфікацією персоналу організації або несприятливими зовнішніми подіями нефінансової природи (наприклад, шахрайство або стихійне лихо). Це визначення охоплює юридичний ризик (тобто ризик, який виникає через недотримання вимог законодавства, договорів, прийнятої практики, а також через можливість двозначного тлумачення законів і правил), але не передбачає стратегічного та репутаційного ризиків<sup>12</sup>.

Операційні ризики містять: 1) *ризик персоналу*, пов'язаний із можливими помилками співробітників, шахрайством, недостатньою

---

<sup>12</sup> Операційний ризик // Вікіпедія – вільна енциклопедія. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://uk.wikipedia.org/wiki/Операційний\\_ризик](http://uk.wikipedia.org/wiki/Операційний_ризик).

кваліфікацією персоналу, можливістю несприятливих змін у трудовому законодавстві тощо; 2) *ризик процесу*, пов'язаний із помилками в процесах проведення операцій і розрахунків за ними, їхнього обліку, звітності, ціноутворення тощо; 3) *ризик технологій*, зумовлений недосконалістю технологій, що використовує фінансова установа тощо; 4) *ризик середовища*, пов'язані з нефінансовими змінами в середовищі, в якому працює фінансова установа (змінами в законодавстві, політичними змінами, змінами системи оподаткування тощо); 5) *ризик фізичного втручання*, пов'язані з безпосереднім фізичним втручанням у діяльність організації (стихійними лихами, пожежами, пограбуваннями, тероризмом тощо).

За визначенням Базельського комітету, операційний ризик – це ризик прямих або непрямих втрат через неефективні або зруйновані внутрішні процеси, дії людей і систем або через зовнішні фактори. Практично його можна трактувати як наслідок неефективних дій у ході щоденної обробки операцій, активності фінансової установи, що може призвести до фінансових втрат.

*Ризик дострокового погашення* зумовлений зниженням прибутковості інвестицій чи недоотриманням доходу внаслідок неможливості раціонально розмістити фінансові ресурси, оскільки частина або повністю інвестована сума чи виданий кредит сплачені до встановленого терміну (поза графіком).

Як правило, фінансові установи вдаються до певних обмежень щодо здійснення таких кроків шляхом встановлення лімітів і штрафів. Однак варто зауважити, що деякі фінансові установи, навпаки, заохочують до дострокового погашення фінансових зобов'язань, перш за все, для уникнення іншого ризику – ризику ліквідності. У цьому разі існує когерентна залежність між ризиками, що потребує їх збалансування відносно ситуації на ринку та стратегії діяльності фінансової установи.

Специфічною формою ризику є *ризик ліквідності*, зумовлений низькою ліквідністю об'єктів інвестування (майна, активів) чи великим періодом інвестиційного процесу. Отже, це ризик настання можливих збитків під час реалізації майна, нерухомості, цінних паперів або інших цінностей, пов'язаних зі зміною оцінки їхньої якості та / або споживчої вартості.

Для оцінювання ступеня ліквідності, а отже, й ризику ліквідності використовують два основні критерії: час трансформації інвестицій у



грошові засоби і обсяг фінансових збитків, пов'язаних з цією трансформацією.

У практиці за критерієм витрат часу на реалізацію виділяють: 1) терміноволіквідні активи (з незначним ризиком); 2) високоліквідні активи (з низьким ризиком); 3) середньоліквідні активи (із середнім ризиком); 4) малоліквідні активи (з високим ризиком).

Найбільш часто ризику ліквідності піддаються всі фінансові інститути: страхові й інвестиційні компанії, комерційні банки, кредитні спілки, ломбарди та пенсійні фонди. Для них головним виміром ліквідності є ринкова різниця між ціною покупки і продажу (спред) фінансового інструмента.

Розширення можливостей вкладників у сфері альтернативних інвестицій, поява сучасних позабалансових видів діяльності зі складними грошовими потоками є факторами, що дають змогу виділити ризик ліквідності в окрему категорію.

З усіх окреслених вище ризиків кредитний ризик становить найвагомішу частку у діяльності фінансово-банківських та небанківських фінансово-кредитних установ – 60–80 % від загального обсягу ризиків<sup>13</sup>.

Для більш ширшого розуміння та усвідомлення сутності кредитного ризику, який виникає у процесі надання фінансових послуг, сконцентруємо увагу на його окремих системних показниках.

У процесі кредитування, визначають *допустимий ступінь ризику*, в межах якого здійснення фінансових операцій зберігає економічну доцільність (очікуваний імовірний збиток менший від очікуваного доходу / прибутку).

*Критичний ступінь ризику* виявляється за умови, коли величина ймовірних збитків перевищує величину очікуваного прибутку. В такому разі фінансова установа зазнає видатків на аналіз, супровід та покриття втрат від такої кредитної угоди на суму неодержаного доходу / прибутку.

Найвищий ступінь ризику – *катастрофічний ризик*. Умовою настання такого ризику є ймовірність втрати не лише очікуваного доходу / прибутків, а й можливість втрати частини чи повної суми наданого кредиту.

---

<sup>13</sup> Снизить риски инвесторов – задача государства // Рынок ценных бумаг. – № 5. – 2000. – С. 64–66.

*Управлінський ризик* пов'язаний з прийняттям управлінських рішень щодо формування персоналу, розробки стратегії і тактики діяльності фінансової установи, розміщення активів (кредитна та інвестиційна діяльність), залучення фінансових ресурсів (емісія цінних паперів, залучення інвестицій, запозичення, депозитна діяльність), розрахунково-касового обслуговування, господарської діяльності, запровадження системи контролю та моніторингу діяльності, роботи з контролюючими органами та вищестоящими організаціями, роботи з державними установами та ін.

*Судовий ризик* пов'язаний з винесенням судових рішень, які можуть призвести до збільшення заборгованості фінансової установи або до зменшення зобов'язань перед фінансовою установою щодо відшкодування витрат на виконання кредитних та гарантійних зобов'язань. Як правило, судовий ризик трансформується у ризик роботи з Державною виконавчою службою, що супроводжується виконанням / неналежним виконанням, частковим виконанням / невиконанням судових рішень через різноманітні об'єктивні та суб'єктивні причини і фактори.

Будь-який ризик розглядається як індивідуальний, так і загальний ризик кредитного портфеля. У такому разі усі ступені ризику впливають на рівень ліквідності та прибутковості фінансової установи, а катастрофічний ризик призводить не лише до втрати частини ресурсів, а й, як правило до погіршення загального фінансового стану, що може бути однією з причин порушення процедури банкрутства.

Підсумовуючи вищезазначене, доходимо таких **висновків:**

1. Усі ризики взаємопов'язані між собою (рис. 3.14)<sup>14</sup>. Зокрема, порушення режиму сплати чи неповернення кредитів призводить до вияву ризиків ліквідності, платоспроможності, надійності, збільшення ризику банкрутства. Підвищення втрат від позичкових операцій спричинює вплив кваліфікованих фахівців через зниження рівня доходності (фінансова установа втрачає можливості матеріального заохочення та достойної оплати праці), що призводить до збільшення ймовірності настання операційних ризиків. Валютні ризики пов'язані з можливістю виконання взятих

---

<sup>14</sup> World Economic Forum. Insight Report. Global Risks 2014: Seventh Edition [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.weforum.org/reports/global-risks-2014-seventh-edition>.

---

на себе зобов'язань позичальників. Усі ризики впливають на стан фінансової установи, що може спричинити відплив вкладників, інвесторів чи кредиторів.



імовірність зростання витрат фінансової установи, які будуть прямо чи опосередковано пов'язані з подоланням їхніх наслідків, а отже, зменшуватимуть фінансовий потенціал та стійкість установи. Збільшення ризикових активів призводить до зростання ризикових операцій і зниження привабливості, що спонукає до формування різного роду резервів та страхових платежів.

3. Ризики фінансових установ характеризуються значною кількістю їхніх видів. З метою їхнього виявлення та розробки технологій управління ними необхідно, з практичної точки зору, виокремити основні групи ризиків: *ринкові ризики* (процентний, ціновий); *кон'юнктурні ризики* (кредитний, валютний, ризик дострокового погашення); *похідні ризики* (управлінський, судовий); *причинно-наслідкові ризики* (операційний, ліквідності).

4. Визначення суті ризику, що властивий фінансовій установі, встановлення і систематизація його видів є першоосною для управління ним. Наступний крок є похідним. Важливо забезпечити мінімізацію деструктивних впливів ризиків (*ідеться про такі негативні наслідки ризиків, як безпосереднє збільшення витрат фінансової установи, упущена вигода та зниження рейтингу фінансової установи*) через формування оптимальної структури активів і пасивів, процентної політики, термінів виконання зобов'язань, підбору кадрів та ін.

З огляду на зазначене, подальшого детального вивчення потребують методи оцінювання фінансових ризиків та інструментів їхньої мінімізації. Зокрема, для усунення ризику чи його мінімізації використовують різні складні інструменти управління фінансовими ризиками, які поділяють на дві основні групи:

1) пасивні: ухилення від ризику; передача ризику іншій особі; зниження рівня ризику (диверсифікація; лімітування; створення резервів (самострахування); страхування; інші методи внутрішньої нейтралізації);

2) активні: хеджування (укладення форвардних угод; купівля валютних опціонів); поглинання та фінансування ризику; укладення ризико-знижуючих угод (угоди про зворотний викуп зобов'язань; угода – проти угоди; угоди із застереженням; інші активні методи нейтралізації ризиків).

Застосування інструментарію, як правило, зумовлено різною природою фінансових ризиків. Особливо важливим у ринкових умовах функціонування є швидкість зміни факторів фінансового ризику, а також складність управління ними.

### Література

1. Альгин А. П. Грани экономического риска / А. П. Альгин. – М. : Знание, 1991. – 64 с.
2. Балабанов И. Т. Финансовый анализ и планирование хозяйствующего субъекта / И. Т. Балабанов. – [2-е изд., допол.]. – М. : Финансы и статистика, 2000. – 320 с.
3. Бланк И. А. Финансовый менеджмент: учеб. курс / И. А. Бланк. – [Изд. 2-е, перераб. и допол.]. – К. : Эльга: Ника Центр, 2005. – 653 с.
4. Ковалев В. В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности / В. В. Ковалев. – М. : Финансы и статистика, 1996. – 432 с.
5. Мелкумов Я. С. Экономическая оценка эффективности инвестиций и финансирование инвестиционных проектов / Я. С. Мелкумов. – М. : ИКЦ «ДИС», 1997. – 160 с.
6. Операційний ризик // Вікіпедії – вільна енциклопедія. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://uk.wikipedia.org/wiki/Операційний\\_ризик](http://uk.wikipedia.org/wiki/Операційний_ризик).
7. Пилипець О. Уніфікація стандартів іпотечного кредитування як інструмент мінімізації ризиків / О. Пилипець // Юридична газета. – 2005. – № 2(38).
8. Севрук В. Т. Банковские риски / В. Т. Севрук. – М. : Дело Лдт, 1995. – 72 с.
9. Снизить риски инвесторов – задача государства // Рынок ценных бумаг. – № 5. – 2000. – С. 64–66.
10. Финансовый менеджмент: учеб. [для вузов] / под ред. акад. Г. Б. Поляка. – М. : Финансы, ЮНИТИ, 1997. – 519 с.
11. Челноков В. А. Банки: букварь кредитования. Технология банковских ссуд. Околбанковское рыночное пространство / В. А. Челноков. – М. : АОЗТ «Антидор», 1996. – 368 с.
12. Черняк В. К. Структура экономического развития / В. К. Черняк. – К. : Наук. думка, 1981. – 211 с.
13. Шокун В. В. Про питання вдосконалення фінансової системи України / В. В. Шокун, Л. П. Пилипенко // Фінанси України. – 1997. – № 6. – С. 22–26.
14. World Economic Forum. Insight Report. Global Risks 2014: Seventh Edition [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.weforum.org/reports/global-risks-2014-seventh-edition>.

## **Розділ 4.**

# **НОВІТНІ ПІДХОДИ ДО УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ В УМОВАХ ТРАНСФОРМАЦІЇ НАЦІОНАЛЬНИХ ФІНАНСОВИХ РИНКІВ**

### **4.1. Парадигма управління фінансовими потоками страхових компаній**

---

В умовах транзитивної економіки України зростаюча потреба в надійному страховому захисті усіх суб'єктів ринку спонукає до пошуку дієвих механізмів мобілізації ресурсів страховиків та страхувальників, прийняття управлінських рішень щодо ефективного їх розміщення на фінансовому ринку та раціонального використання при настанні страхових подій. В контексті руху грошових коштів між учасниками страхових взаємовідносин відбувається процес створення і використання грошових нагромаджень, які набувають форми фінансових ресурсів та визначають матеріально-речовий зміст функціонування фінансів страхових компаній. Із трансформацією частини грошових потоків у фінансові ресурси починається вплив

фінансів страховиків на формування ефективного страхового захисту, забезпечення високого рівня національного відтворювального процесу та прискорення соціально-економічного розвитку держави. З огляду на сказане актуальності набуває детальне дослідження економічної природи фінансових потоків та специфіки їх формування в страхових компаніях, виникає нагальна потреба у комплексному відображенні концепції фінансових потоків як самостійного об'єкту фінансового управління страховика, потребують негайного вирішення проблеми раціонального й ефективного використання фінансових ресурсів у контексті управління фінансовими потоками страховика.

Одним із шляхів розв'язання окреслених завдань є створення ефективно налагодженої системи управління фінансовими потоками страхових компаній, яка дозволить максимізувати результативність обігу фінансових ресурсів і забезпечити їх достатній обсяг в необхідний момент часу. Крім того прийняття рішень в сфері управління фінансовими потоками має безпосередній вплив на досягнення стратегічних цілей страховика: підвищення добробуту власників, зміцнення конкурентних позицій на ринку, нарощування фінансової стійкості. Все це можливе лише в умовах збалансованої, узгодженої політики формування та функціонування фінансових потоків страхової компанії. Від розробки і впровадження адекватних методів управління фінансовими потоками залежать не тільки ритмічність і гарантія забезпечення фінансовими ресурсами страхового захисту, але й фінансова стабільність держави, її сталий економічний розвиток та загальний добробут.

На нинішньому етапі розвитку економічних знань проблемам управління фінансовими потоками страховика приділяється дедалі більша увага. Це пояснюється зростанням ролі страхування в умовах ринкової трансформації економіки України, яка супроводжується підвищенням ступеня ризику в усіх сферах життєдіяльності людства, та необхідністю прийняття ефективних фінансових рішень страховими компаніями за нестабільності та ризиковості функціонування ринкового середовища під впливом світової економічної кризи. Зокрема, дослідженню економічного змісту фінансових потоків, проблем їх структурування і систематизації присвятили наукові доробки Г. Азаренкова, І. Бланк, Ю. Любимцев, О. Майборода, Н. Небаба, Ю. Плущевська, Л. Старікова, О. Терещенко та інші. Проблематика формування і використання фінансових ресурсів у контексті управління фінансовими потоками страхових



компаній стала об'єктом наукових досліджень А. Архіпова, Т. Гварліані, О. Гаманкової, М. Корнєєва, Н. Нікуліної, А. Супруна, О. Хавтур, В. Фастунової та інших.

Однак, визнаючи цінність наукових досягнень учених та їх вагомий внесок у розвиток страхової науки, констатуємо, що для вітчизняної наукової думки характерними є певна фрагментарність у концептуальних підходах до управління фінансовими потоками страховика. Проблематиці фінансових потоків не приділяють достатньої уваги, а відтак науково-прагматичні основи їх функціонування є малодослідженими, позбавленими системності й ґрунтовності. Відсутність фундаментальних розробок у сфері прийняття управлінських рішень щодо формування і використання фінансових ресурсів страховика призводить до поглиблення науково-методологічних і методичних проблем, що безпосередньо відображаються у практичній діяльності страховиків та негативно впливають на сучасний стан вітчизняного страхового ринку.

На нашу думку, відправною точкою дослідження має бути висвітлення поняття фінансових потоків та їх систематизація за певними класифікаційними ознаками. Варто зазначити, що в економічній літературі дотепер немає єдності у визначенні сутності фінансових потоків, з'ясування їх складових, джерел формування, моделей функціонування. Серед науковців характерні розбіжності у виокремленні основних підходів до трактування «фінансових потоків».

Так, одна плеяда учених акцентує увагу на трьох підходах до визначення фінансових потоків, зокрема: 1) як складової логістичної системи; 2) ототожнюючи їх з грошовим потоком; 3) виокремлюючи їх як специфічні грошові потоки<sup>1</sup>. Водночас О. Бондаренко розглядає сутність фінансових потоків за такими трьома сучасними підходами: 1) фінансові потоки у логістичній системі; 2) фінансові потоки в системі фінансового управління суб'єктом господарювання; 3)

---

<sup>1</sup> Небаба Н. О. Фінансові потоки: сутність, підходи до визначення / Н. О. Небаба // Вісник української академії банківської справи. – 2011. – № 2 (31). – С. 42; Івченко І. Ю. Побудова динамічної оптимізаційної моделі фінансових потоків підприємства / І. Ю. Івченко, К. М. В'язовська // Економіка: реалії часу. Науковий журнал. – 2013. – № 4 (9). – С. 202–203.

фінансові потоки у макро- та мікроекономічному середовищі<sup>2</sup>. При цьому О. Майборода систематизує визначення фінансових потоків за такими підходами: за першого, фінансовий потік дорівнює грошовому потоку, за другого – фінансовий потік функціонує тільки на макрорівні, за третього – на мікрорівні<sup>3</sup>. Усі наведені вище підходи тісно переплітаються, мають багато спільного та певні відмінності. Зупинимося детальніше на їхній характеристиці.

Розглядаючи визначення фінансових потоків у контексті логістичної діяльності, автори досліджують всі види фінансових ресурсів у взаємозв'язку з матеріальними та інформаційними потоками. Так, М. Ваховська стверджує, що «фінансові потоки – це спрямований рух фінансових ресурсів, пов'язаний з рухом матеріального, інформаційного та інших ресурсних потоків як в межах логістичної системи, так і поза нею»<sup>4</sup>. Аналогічним є розуміння сутності фінансових потоків у В. Концевої і С. Костенко<sup>5</sup>. К. Мельникова визначає фінансовий потік в межах логістичної системи як направлений рух грошових коштів або ресурсів в логістичних системах і між ними, необхідний для забезпечення матеріальних та інформаційних потоків<sup>6</sup>.

Враховуючи різноманітні трактування фінансових потоків, І. Гуменюк пропонує таке визначення: «фінансові потоки – це безперервний рух фінансових ресурсів і грошових фондів в процесі їх утворення, розподілу та використання, які пов'язані з матеріальними, трудовими та інформаційними потоками для формування основного й оборотного капіталу та забезпечення безперервності й ефективності

---

<sup>2</sup> Бондаренко О. С. Обґрунтування наукових підходів до визначення фінансових потоків / О. С. Бондаренко // БІЗНЕСІНФОРМ. – 2014. – № 1. – С. 242.

<sup>3</sup> Майборода О. В. Управління фінансовими потоками підприємства: автореф. дис... канд. екон. наук: 08. 04. 01 / О. В. Майборода. – Суми, УАБС НБУ, 2006. – 20 с.

<sup>4</sup> Ваховська М. Ю. Логістичні потоки: визначення, особливості, параметри / М. Ю. Ваховська // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». – 2008. – № 623. – С. 25.

<sup>5</sup> Концева В. В. Фінансові потоки в логістичних системах / В. В. Концева, С. С. Костенко // Вісник Національного транспортного університету. – 2009. – № 19. – С. 57.

<sup>6</sup> Мельникова К. В. Фінансові потоки в логістичних системах / К. В. Мельникова. – Харків: Вид.ХНЕУ, 2008. – С. 34.

діяльності на макро- та мікроекономічному рівні<sup>7</sup>. Така позиція автора розкриває сутність фінансових потоків у логістичній системі як на макро-, так і мікроекономічному рівнях. При цьому Ю. Ланкова, Я. Задорожна зазначають, що логістика виділяє два підходи до вивчення фінансового потоку: 1) фінансовий потік – це будь-яке переміщення фінансових коштів у макроекономічному або мікроекономічному середовищі; 2) рух фінансових коштів тільки в логістичних системах або між ними<sup>8</sup>.

На нашу думку, такий підхід до визначення фінансових потоків, окрім переваги щодо врахування усіх видів фінансових ресурсів на рівні підприємства, має певні недоліки. Зокрема, фінансові потоки розглядаються виключно у взаємозв'язку з товарними, інформаційними потоками, забезпечуючи рух матеріальних потоків з використанням найбільш ефективних джерел фінансового забезпечення. Однак фінансові ресурси слугують джерелом формування матеріальних і фінансових активів суб'єкта господарювання. Крім того фінансові потоки функціонують не лише у сфері виробництва з наявним матеріальним потоком, але й у сфері послуг, де об'єктом купівлі-продажу може бути специфічний товар – фінансова послуга. А такі фінансові потоки в рамках лінгвістики не вивчаються.

За лінгвістичним підходом не прослідковується чітке розмежування між фінансовими і грошовими потоками, а практично відбувається їх ототожнення. Дотримуючись такої позиції, М. Румянцев у схемі руху логістичних потоків поряд з матеріальними, інформаційними потоками відображає грошовий потік<sup>9</sup>.

Підтвердженням сказаного вище є визначення грошового потоку, наведеного Ю. Любінцевим і В. Дудкіним, як «акту обміну еквівалентами, вираженими у товарній (у продавця) і в грошовій (у

---

<sup>7</sup> Гуменюк І. М. Фінансові потоки агроформувань та управління ними / І. М. Гуменюк // Вісник ОНУ імені І. І. Мечникова. – 2013. – Т. 18. Вип. 3/1. – С. 112.

<sup>8</sup> Ланкова Ю. В. Фінансові потоки в логістичній діяльності підприємства / Ю. В. Ланкова // Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції. – 2011. – № 2. – С. 27; Задорожная Я. Г. Экономическая природа и сущность финансовых потоков предприятий / Я. Г. Задорожная // Научно-технический сборник. – 2006. – № 73. – С. 179–180.

<sup>9</sup> Румянцев Н. В. Моделирование гибких производственно-логистических систем: [монографія] / Н. В. Румянцев. – Донецк: ДонНУ, 2004. – С. 37.

покупця) формі». При цьому автори акцентують увагу на еквівалентності товарного і грошового потоку. Тоді як «фінансовий потік», на їх думку, не є еквівалентним, оскільки вихідна грошова сума поверненню не підлягає<sup>10</sup>. Аналогічну точку зору розділяє З. Луцишин та для прикладу таких фінансових потоків наводить «податки з фізичних осіб, які за своєю економічною природою не відшкодовують і не компенсують джерела свого виникнення і не знаходяться в причинному зв'язку з трансфертними платежами держави» (рис. 4.1)<sup>11</sup>.

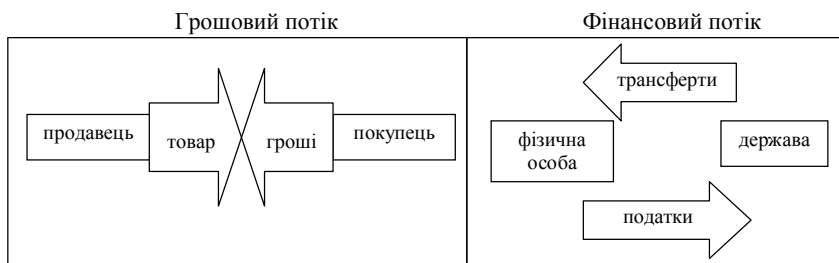


Рис. 4.1. Грошовий та фінансовий потоки

На наш погляд, така позиція є суперечливою і притаманною для функціонування фінансових потоків у сфері державних фінансів. Підтвердженням цьому можуть бути приклади фінансових потоків, які формуються в системі соціального забезпечення, страхового захисту (рис. 4.2).

---

<sup>10</sup> Любимцев Ю. Финансовые потоки как объект индикативного планирования и регулирования / Ю. Любимцев, В. Дудкин // Российский экономический журнал. – 1998. – № 3. – С. 39.

<sup>11</sup> Луцишин З. Трансформація світової фінансової системи в умовах глобалізації: [монографія] / З. Луцишин – К.: Видавничий центр «Друк». – 2002. – С. 139.

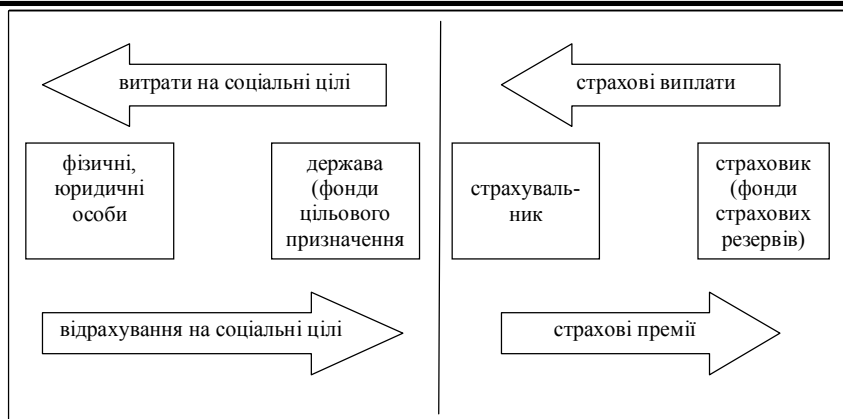


Рис. 4.2. Фінансові потоки в системі соціального забезпечення та страхового захисту

Безумовно, для цих фінансових потоків також характерний безеквівалентний обмін, проте джерела формування фінансових ресурсів (вхідні грошові потоки) та напрямки їх використання (вихідні потоки) тісно пов'язані між собою у контексті міжчасового перерозподілу.

За другим підходом фінансові потоки розглядаються як об'єкт управління у фінансовому менеджменті або фінансового управління суб'єктом господарювання. Відповідно фінансові потоки ототожнюються з грошовими потоками (потоками грошових коштів, платежами). Так, А. Риндін та Г. Шамаєв визначають фінансові потоки як «документально оформлені потоки засобів платежів»<sup>12</sup>. Це визначення розкриває сутність грошового потоку, при цьому лише в частині вихідних потоків. Оскільки акцентовано увагу на документальному оформленні платежів, то мова йде про рух коштів з певних рахунків. Подібним є визначення фінансових потоків у С. Росса, який під цим поняттям розуміє «різницю між сумою грошових коштів, які надійшли та перераховані з розрахункового рахунку»<sup>13</sup>. В усіх випадках автори ведуть мову про грошові потоки, ототожнюючи їх з фінансовими, оскільки, з одного боку, грошовий потік

<sup>12</sup> Организация финансового менеджмента на предприятии / А. Г. Риндин, Г. А. Шамаев. – М.: Русская Деловая Литература. – 1997. – С. 13.

<sup>13</sup> Основы корпоративных финансов / С. Росс, Р. Вестерфилд, Б. Джордан // Пер. с англ. – М.: Лаборатория Базовых Знаний. – 2000. – 720 с.

прирівнюється до залишку грошових коштів, в іншому – під ним розуміють рух грошових коштів. Відповідно С. Каламбет та А. Якимова визначають грошовий потік як розподілений у часі приплив і відплив платежів підприємства, тобто рух за рахунками грошових коштів підприємства<sup>14</sup>. Такий підхід до з'ясування сутності грошового потоку, на їх думку, є виправданим, оскільки грошові кошти підприємства обліковуються на синтетичних рахунках, де за дебетом відображається надходження коштів, а за кредитом їх витрачання. Виключенням є операція, за якою відбувається оприбуткування грошових коштів з каси на поточний рахунок, або навпаки. В цілому твердження дослідників підкреслює сутність саме грошового потоку, який, враховуючи вимоги національних П(С)БО, забезпечує рух готівки та коштів на рахунках<sup>15</sup>.

О. Горбунов підкреслює, що «фінансовий потік – це потік витрат або доходів компанії протягом деякого проміжку часу»<sup>16</sup>. Разом з цим А. Загородній і Г. Вознюк стверджують, що «фінансовий потік – це сума всіх грошових надходжень і виплат підприємства і компанії за певний період»<sup>17</sup>. Однак, потік витрат і доходів, грошові надходження і виплати на підприємстві формують вхідні і вихідні грошові потоки.

В. Бочаров подає визначення фінансового (грошового) потоку як параметру, який відображає «результат руху коштів підприємства за визначений період часу»<sup>18</sup>. Результат руху коштів у вигляді різниці між надходженням і вибуттям грошових коштів характеризується показником «чистий грошовий потік», що не розкриває змісту поняття фінансових потоків.

Підводячи підсумки за наведеним вище підходом, зазначимо, що за такого розуміння фінансових потоків, їх отождоження з грошовими

---

<sup>14</sup> Каламбет С. В. Управління операційними грошовими потоками підприємства: [монографія] / С. В. Каламбет, А. М. Якимова. – Донецьк: Вид-во Дніпр. нац. університету залізничного транспорту ім. академіка В. Лазаряна, 2009. – С. 7.

<sup>15</sup> Положення (стандарт) бухгалтерського обліку [електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua>.

<sup>16</sup> Горбунов А. Р. Управление финансовыми потоками: Проект «сборка холдинга» – 3-е изд., доп. и перераб. / А. Р. Горбунов. – М.: Изд-во «Глобус», 2003. – С. 5.

<sup>17</sup> Загородній А. Г. Фінансово-економічний словник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк. – К.: Знання, 2007. – С. 341.

<sup>18</sup> Бочаров В. В. Финансовый анализ / В.В. Бочаров. – СПб.: Питер, 2001. – С. 88.

потоками, зникає відмінність між грошовими та фінансовими ресурсами, а це суперечить економічній природі останніх.

Відтак, в основу третього підходу покладено фінансові ресурси та капітал як джерела формування фінансових потоків, що дають змогу виокремити останні як «специфічні» грошові. При цьому зазначимо, що одні науковці досліджують поняття «фінансові потоки» на макро- і мікроекономічному рівнях, інші – у сфері державних фінансів та на рівні фінансових ринків, на прикладі різних суб'єктів господарювання і окремих видів діяльності.

Так, Ю. Плущевська, Л. Старікова під фінансовими потоками розуміють «зміни фінансових активів та зобов'язань секторів економіки за період здійснення фінансових операцій»<sup>19</sup>. Автори розглядають природу фінансових потоків у процесі кругообігу капіталу, узагальнюючи їх сутність на рівні усіх секторів економіки. Однак таке визначення не розкриває повністю сутність фінансових потоків, адже, по-перше, фінансові потоки у різних секторах економіки різняться певними особливостями, по-друге, не зрозуміло, чому змінюються лише фінансові активи і передбачено здійснення фінансових операцій, оскільки фінансові потоки обслуговують усі види діяльності.

Загальне макроекономічне визначення фінансових потоків наводить у своїх дослідженнях Н. Небаба, стверджуючи, що «фінансові потоки – це цілеспрямований рух економічних ресурсів в рамках фінансової системи з метою забезпечення безперервного функціонування та розвитку економіки»<sup>20</sup>. Проте у подальшому не пояснює сутність економічних ресурсів фінансової системи, не відомо, що автор має на увазі під цілеспрямованим їх рухом і як цей рух впливає на безперервність функціонування усієї економіки.

«Як динамічну форму фінансових ресурсів, що спрямовано рухаються з одного фонду до іншого, уособлюючи процес розподілу і перерозподілу доданої вартості та частини національного доходу у

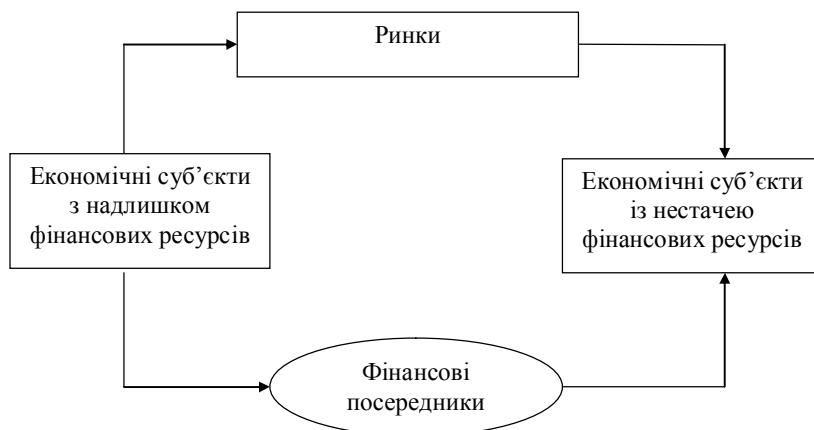
---

<sup>19</sup> Плущевская Ю. Исследование финансовых потоков в Российской экономике / Ю. Плущевская, Л. Старикова // Вопросы экономики. – 1997. – № 12. – С. 117.

<sup>20</sup> Небаба Н. О. Фінансові потоки: сутність, підходи до визначення / Н. О. Небаба // Вісник української академії банківської справи. – 2011. – № 2 (31). – С. 44.

грошовій формі» – трактує фінансові потоки М. Матвієць<sup>21</sup>. Таке визначення характерне для державних фінансів, зважаючи на фондові утворення фінансових ресурсів, оскільки згідно нових стандартів обліку і звітності такі утворення в суб'єктів господарювання не передбачено, а має місце рух капіталу.

На думку З. Боді та Р. Мертона, Р. Хігінса «фінансові потоки» формуються при переміщенні фінансових ресурсів від одних економічних суб'єктів (із надлишком фінансових коштів) до інших (з дефіцитом) через фінансові ринки або фінансових посередників (рис. 4.3)<sup>22</sup>. За такого розуміння поняття фінансових потоків фінансові ресурси розглядаються з позиції «працюючих» грошей, а також у контексті перерозподільчих відносин через систему ринку фінансових послуг і через систему фінансового посередництва<sup>23</sup>.



---

<sup>21</sup> Матвієць М. В. Специфічність фінансових потоків консолідованих корпоративних структур / М. В. Матвієць // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – № 3 (129). – С. 199.

<sup>22</sup> Боді З. Финансы: учебное пособие / З. Боді, Р. Мертон. – Перев. с англ. М.: Вильямс, 2000. – С. 62–63. Robert C. Higgins. Analysis for Financial Management with S&P bind-in card / Robert C. Higgins. – N.Y.: Finance market, 2011. – С. 312.

<sup>23</sup> Хавтур О. В. Фінансові потоки страхових компаній в умовах трансформації економіки України: дис... канд. екон. наук: 08.04.01 / О. В. Хавтур. – Тернопіль, ТАНГ, 2004. – С. 55.



Рис. 4.3. Рух фінансових ресурсів між економічними суб'єктами через систему фінансового посередництва

Така ж думка щодо розуміння поняття фінансових потоків простежується у дослідженнях М. Крейніної<sup>24</sup>. При цьому, автор розділяє ще іншу позицію, трактуючи фінансові потоки як «напрямки використання фінансових ресурсів». Проте фінансові потоки охоплюють рух фінансових ресурсів не тільки за напрямками використання, але й за джерелами їх формування.

Доречно відмітити, що вітчизняні вчені та ряд сучасних дослідників зарубіжних країн подають визначення фінансових потоків у цілому, охоплюючи одночасно усі сфери економічних відносин. Фінансові потоки, що обслуговують економічні процеси на загальнодержавному рівні і рівні суб'єктів господарювання, різняться джерелами, формами, методами формування та напрямками руху. Тому, врахувавши особливості організації фінансів на макро- і мікрорівні, значна кількість науковців подають визначення фінансових потоків в контексті різних сфер фінансової системи. Така позиція дає можливість конкретизувати та уточнити економічний зміст фінансових потоків окремих суб'єктів економічних відносин.

На рівні суб'єкта господарювання трактує фінансові потоки В. Колеснікова, наголошуючи, що «фінансовий потік – це рух коштів у результаті фінансової діяльності підприємства (надходження коштів від розміщення акцій, випуску облігацій, вибуття коштів унаслідок викупу власних акцій, погашення облігацій, виплати дивідендів)»<sup>25</sup>. На нашу думку таке визначення є досить обмеженим, оскільки не враховує рух фінансових ресурсів за іншими видами звичайної діяльності підприємства.

Комплексним є визначення фінансових потоків запропоноване Г. Азаренковою, як «...цілеспрямований рух, зміна (обсягів, типів, форм і видів) фінансових ресурсів певного суб'єкта господарювання, що здійснюються спільно з відповідними його грошовими потоками (еквівалентні фінансові потоки) або без них (безеквівалентні фінансові потоки), але обов'язково з урахуванням фактора часу, та

<sup>24</sup> Крейнина М. Н. Финансовый менеджмент / М. Н. Крейнина – 2-е изд.-ие. – М. : Дело и Сервис, 2001. – 400 с.

<sup>25</sup> Колесникова В. М. Управління фінансовими ресурсами підприємства в умовах реформування податкової системи: дис... канд. екон. наук: 08.06.02 / В. М. Колесникова. – Харк. держ. екон. ун-т. – Х., 2002. – С. 43.

відображає ліквідність зазначених фінансових ресурсів»<sup>26</sup>. Автор акцентує увагу на таких суттєвих характеристиках фінансового потоку як його взаємозв'язок з фактором часу та особливостями формування, розподілу й використання фінансових ресурсів для різних суб'єктів господарювання. Однак, не зрозуміло, як фінансові потоки, а вони називаються автором безеквівалентні, можуть функціонувати без грошових потоків, адже рух і зміну фінансових ресурсів визначають саме грошові потоки як джерела їх формування.

М. Корнеєв, досліджуючи різновиди фінансових потоків окремих суб'єктів фінансового сектору, подає визначення фінансових потоків «як комплекс різнонаправлених фінансових ресурсів в межах їх надходження і вибуття (грошових коштів), розподілених в просторі та часі, для яких характерний цілеспрямований рух, внаслідок якого виникають відповідні відносини, зміна їх обсягів, форм, типів, видів»<sup>27</sup>. При цьому, зважаючи на специфіку діяльності окремого суб'єкта фінансового сектору, характеризує два відносно самостійних фінансових потоків страховика: фінансовий потік, що забезпечує страховий захист (виокремлює страхову та інвестиційну діяльності) та потік, що пов'язаний із організацією страхової справи. На нашу думку, поза увагою автора залишилися такі фінансові потоки, які обслуговують фінансову діяльність, пов'язані з операціями по перестраховуванню.

Т. Гварліани та В. Балакірова розглядають специфіку фінансових потоків страхових компаній на макро- і мікроекономічному рівнях<sup>28</sup>. На рівні фінансового ринку виокремлюють фінансовий потік від інвестиційної діяльності страховика, в самій компанії – фінансовий потік від фінансової діяльності. Відтак грошові потоки страховика поділяють на операційний (поточний страховий), фінансовий та інвестиційний. На їх думку, фінансовий потік – це грошовий потік від фінансової діяльності страховика. Водночас формуються грошові потоки від страхової та інвестиційної діяльності. За такого підходу

---

<sup>26</sup> Азаренкова Г. М. Фінансові потоки в системі економічних відносин: монографія / Г. М. Азаренкова. – Х.: ВД «ІНЖЕК», 2006. – С. 75.

<sup>27</sup> Корнеєв М. В. Фінансові потоки окремих суб'єктів ринку в умовах переходу до фінансової економіки / М. В. Корнеєв // Науковий вісник НЛТУ України. – 2013. – Вип. 23.16. – С. 241.

<sup>28</sup> Гварліани Т. Е. Денежные потоки в страховании / Т. Е. Гварліани, В. Ю. Балакірова. – М. : Финансы и статистика, 2004. – С. 118.

фінансовий потік є лише одним із грошових потоків страховика за основними видами його діяльності, що звужує розуміння сутності фінансових потоків і не розкриває повністю їх економічної природи.

Враховуючи вищезгадані визначення фінансових потоків, важливо відмітити особливості, за якими окремі вчені-економісти виділяють їх у грошовому кругообігу. Так, одні науковці до вказаних особливостей відносять: безеквівалентний обмін потоками грошових коштів та відсутність причинно-наслідкового зв'язку між вхідними і вихідними грошовими потоками.

Інші вчені в якості характерних особливостей фінансових потоків визначають сферу їх функціонування. При цьому, подані визначення різняться вхідними категоріями – джерелами формування фінансових потоків. В одних трактуваннях – це потоки грошових коштів, у інших – фінансові ресурси.

На нашу думку, визначальною особливістю фінансових потоків є джерело їх формування – фінансові ресурси. Створення та використання фінансових ресурсів, що передбачає одночасно їх рух, забезпечує функціонування фінансових потоків. Відповідно, трактування фінансових потоків як руху фінансових ресурсів в контексті їх використання за певними напрямками, на наш погляд, не розкриває повністю економічний зміст фінансових потоків. Функціонування фінансових потоків базується на системі вхідних та вихідних грошових потоків, які визначають джерела формування та напрямки використання фінансових ресурсів.

Загальновідомо, що на організацію фінансів впливають організаційно-правові форми господарювання, форма власності, галузева специфіка діяльності підприємств. Це проявляється в процесі утворення грошових фондів, розподілу прибутку, у взаємовідносинах з бюджетом. Тому, для науково обґрунтованого визначення фінансових потоків страхової компанії необхідно врахувати усі специфічні особливості її функціонування.

Специфіка фінансових потоків страхових компаній впливає із відносин розподілу і перерозподілу фінансових ресурсів, об'єктом яких в компанії є залучені кошти у вигляді надходжень страхових премій. Об'єкти розподілу є водночас джерелом формування фінансових ресурсів. Так, сума страхових премій (внесків, платежів) трансформується у валовий дохід від страхової діяльності, що є об'єктом оподаткування у страховика, з якого він сплачує 3% податкових платежів до бюджету. При цьому частину страхових

премій страхова компанія може передавати у перестраховання з метою розподілу страхового ризику і забезпечення собі гарантій страхових виплат у разі настання страхових випадків. В процесі подальшого перерозподілу страхових надходжень формуються страхові резерви. Об'єктом розподільчих відносин виступають і власні кошти, які зосереджуються в страховика у формі вільних резервів, залишку прибутку та використовуються для забезпечення його діяльності. Інверсія страхового циклу дає можливість страховику протягом дії договору страхування розпоряджатися тимчасово вільними коштами фінансових ресурсів, беручи участь в інвестиційному процесі з метою отримання додаткових доходів. Відповідно, фінансові ресурси страхових компаній характеризуються особливою структурою джерел їх мобілізації та можливістю використання в якості інвестиційних ресурсів.

Проведене вище дослідження економічної природи фінансових потоків дає змогу визначити їх поняття. На нашу думку, фінансові потоки страховика – це впорядкований та систематизований рух фінансових ресурсів за усіма видами його діяльності за певний період часу, який спрямований на досягнення ефективного господарювання. При цьому ефективно управління фінансовими потоками страхової компанії сприятиме забезпеченню гарантій надійного страхового захисту, отриманню інвестиційного прибутку, задоволенню інтересів власників, зміцненню конкурентних позицій на страховому ринку, зростанню рентабельності й ділової активності, підвищенню репутації та рейтингів серед страхувальників, страховиків, перестраховиків.

Відповідно приходимо до висновку, що фінансові потоки страхових компаній характеризуються такими особливостями:

- ✓ ризиковим характером руху фінансових ресурсів;
- ✓ базуються на системі вхідних і вихідних грошових потоків, які визначають джерела формування і напрямки використання фінансових ресурсів;
- ✓ характеризують результат здійснення господарських операцій, що виражається у формуванні прибутку чи збитку;
- ✓ розгалуженістю та багатогранністю.

Зважаючи на багатогранність та розгалуженість фінансових потоків страховиків, характерну для них різноманітність фінансових ресурсів, доцільним є систематизація видів фінансових потоків за класифікаційними ознаками з метою забезпечення ефективного управління ними.

В наукових працях тривають дискусії щодо класифікації фінансових потоків. Відповідно, одні учені, враховуючи основні підходи до класифікації грошових потоків у фінансовому менеджменті, ототожнюють класифікаційні ознаки фінансових і грошових потоків, інші – конкретизують види фінансових потоків за складом, формою фінансових ресурсів, специфікою їх формування і використання в окремих суб'єктах господарювання. При цьому в економічній літературі серед різноманіття класифікаційних ознак фінансових потоків найуживанішими є: види діяльності, напрямок (спрямованість) руху, сфера обігу, періодичність (часова межа, рівень ліквідності), форми фінансових ресурсів, склад фінансових ресурсів<sup>29</sup>.

Наведені вище класифікаційні ознаки досить повно характеризують особливості формування та руху фінансових потоків, дають змогу розподілити і згрупувати їх за певними властивостями та приймати ефективні управлінські рішення. Водночас, зважаючи на специфіку функціонування фінансових потоків у страховому секторі економіки, доцільно окреслити притаманні для нього критерії класифікації фінансових потоків, доповнити й розширити їх класифікаційні ознаки.

Додаткові класифікаційні ознаки фінансових потоків страхових компаній у своїх дослідженнях пропонує В. Фастунова, виокремлюючи такі: часовий характер, рівень охоплення, абсолютний вимір, належність до основної діяльності, ступінь ліквідності, сфера діяльності, доступність до відповідної групи стейкхолдерів<sup>30</sup>. Однак,

---

<sup>29</sup> Майборода О. В. Управління фінансовими потоками підприємства: автореф. дис... канд. екон. наук: 08.04.01 / О. В. Майборода. – Суми, УАБС НБУ, 2006. – С. 6. Азаренкова Г. М. Фінансові потоки в системі економічних відносин: монографія / Г. М. Азаренкова. – Х.: ВД «ІНЖЕК», 2006. – С. 69. Бердар М. М. Управління фінансовим потоками підприємства / М. М. Бердар // Зовнішня торгівля: право та економіка. – 2008. – № 6. – С. 65. Бланк И. Управление использованием капитала / И. Бланк. – К.: «Ника-Центр», 2000. – 656 с. Єрмошкіна О. В. Теоретичні підходи до класифікації фінансових потоків в умовах розвитку міжнародних зв'язків підприємства / О. В. Єрмошкіна // Економічний вісник НГУ. – 2003. – № 4. – С. 82. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: навч. посібник / О. О. Терещенко. – К: КНЕУ, 2009. – С. 325.

<sup>30</sup> Фастунова В. О. Розвиток механізму управління фінансовими потоками страхової компанії: автореф. дис... канд. екон. наук: 08.00.08 / В. О. Фастунова. – Донецьк : ДНУ, 2013. – С. 6.

за критерієм «належність до основної діяльності», при цьому під назвою «види діяльності» (основна і неосновна) класифікує фінансові потоки О. Єрмошкіна, підтверджуючи доцільність такої класифікації «суттєвими відмінностями у часових характеристиках процесів, обсягами фінансових ресурсів, які розподіляються у процесі здійснення тих чи інших операцій»<sup>31</sup>.

Аналогічно до запропонованого критерію автора «абсолютний вимір» позитивні і від'ємні фінансові потоки суб'єктів фінансового сектору виокремлює М. Корнєєв<sup>32</sup>, потоки страхових компаній на макро- і мікрорівнях досліджують Т. Гварліани і В. Балакірова<sup>33</sup>, фінансові потоки за видами звичайної діяльності (операційної, інвестиційної та фінансової) підприємства, банківської установи класифікують О. Єрмошкіна, Г. Азаренкова та інші дослідники<sup>34</sup>. Відтак, твердження автора про нові додаткові підходи до класифікації фінансових потоків страховика є дискусійними.

У контексті зазначеного вище має місце класифікація фінансових потоків за напрямками руху фінансових ресурсів, відповідно до якої окремі науковці розрізняють вхідний та вихідний фінансові потоки. На нашу думку, такий підхід є дискусійним, адже вхідний фінансовий потік, який характеризує сукупність надходження грошових коштів від усіх видів діяльності за визначений період часу є не чим іншим, як вхідним грошовим потоком. Призначення вхідних грошових потоків полягає у формуванні фінансових ресурсів страховика, необхідних для здійснення страхової (перестрахової) та інвестиційної діяльності. Проте вхідні грошові потоки – це лише джерела формування фінансових ресурсів, а не фінансові ресурси, тому у такому разі говорити про їх рух

---

<sup>31</sup> Єрмошкіна О. В. Теоретичні підходи до класифікації фінансових потоків в умовах розвитку міжнародних зв'язків підприємства / О. В. Єрмошкіна // Економічний вісник НГУ. – 2003. – № 4. – С. 82.

<sup>32</sup> Корнєєв М. В. Фінансові потоки окремих суб'єктів ринку в умовах переходу до фінансової економіки / М. В. Корнєєв // Науковий вісник НЛТУ України. – 2013. – Вип. 23.16. – С. 241.

<sup>33</sup> Гварліани Т. Е. Денежные потоки в страховании / Т. Е. Гварлиани, В. Ю. Балакирова. – М. : Финансы и статистика, 2004. – С. 118.

<sup>34</sup> Азаренкова Г. М. Фінансові потоки в системі економічних відносин: монографія / Г. М. Азаренкова. – Х. : ВД «ІНЖЕК», 2006. – С. 64–65.  
Єрмошкіна О. В. Теоретичні підходи до класифікації фінансових потоків в умовах розвитку міжнародних зв'язків підприємства / О. В. Єрмошкіна // Економічний вісник НГУ. – 2003. – № 4. – С. 81–82.

не можна. Тоді як вихідний фінансовий потік формується у вигляді витрачання грошових коштів в частині використання фінансових ресурсів страховика за усю діяльністю впродовж визначеного періоду часу. Відтак, можна стверджувати про рух фінансових ресурсів у вигляді їх використання за різними напрямками фінансово-господарської діяльності. Однак рух фінансових ресурсів страховика базується на вхідних і вихідних грошових потоках як джерелах формування і напрямках використання фінансових ресурсів, що лише в сукупності забезпечує функціонування фінансових потоків. Зважаючи на це, виокремлення самостійних вхідних і вихідних фінансових потоків страховика є недоцільним.

З метою детальнішої характеристики сутності й значення фінансових потоків страхових компаній в теоретичній та практичній площині, побудови ефективної системи управління ними прокласифікуємо ці потоки з урахуванням наведених вище підходів до класифікації та специфіки їх функціонування в страховому бізнесі (рис. 4.4).

Залежно від масштабів обслуговування господарського процесу узагальнюючим є фінансовий потік страхової компанії. Він характеризує джерела формування і напрямки використання фінансових ресурсів на рівні страховика в цілому. Фінансовий потік кожного структурного підрозділу стає самостійним предметом дослідження в результаті створення філій, представництв та інших підрозділів страхової компанії як окремих об'єктів управління. Функціонування фінансового потоку окремої господарської операції залежить від можливостей виділити цю господарську операцію як окрему складову серед усіх фінансово-господарських процесів страховика і визначити пов'язаний з нею рух фінансових ресурсів.



Рис. 4.4. Класифікація фінансових потоків страхової компанії за певними ознаками

За видами діяльності страхових компаній розрізняють фінансові потоки від операційної (страхової, перестрахової), інвестиційної і фінансової діяльності. Фінансовий потік від страхової діяльності характеризується формуванням фонду страхових резервів за рахунок страхових внесків та використання цього фонду між страхувальниками у вигляді страхових виплат, фінансуванням частки збитку за страховими випадками за рахунок власних фінансових ресурсів і поповнення їх з прибутку та інших надходжень. Водночас за перестраховою діяльністю формується фінансовий потік, для якого характерний рух коштів у вигляді перестраховальної премії від прямого страховика до перестраховика та від перестраховика до страховика – у формі комісійної винагороди чи тантьєми. Фінансовий потік від інвестиційної діяльності формується в процесі розміщення



та інвестування тимчасово вільних коштів (власних фінансових ресурсів, стійких пасивів, страхових резервів) у різних видах активів та одержання інвестиційного доходу за вкладеннями.

Виконання фінансових і страхових зобов'язань може вимагати поповнення обігових коштів шляхом залучення кредитів і кредиторської заборгованості та їх погашення, проведення додаткової емісії акцій або залучення додаткового пайового капіталу, виплати дивідендів, тобто здійснення операції за фінансовою діяльністю. Фінансовий потік від фінансової діяльності окреслює рух фінансових ресурсів, що призводить до зміни величини та складу власного і залученого капіталу.

Страхова компанія може отримувати грошові надходження від іншої операційної діяльності, а саме дохід від операційної оренди активів, дохід від операційних курсових різниць, відшкодування раніше списаних активів, дохід від реалізації оборотних активів (крім фінансових інвестицій). У цьому контексті доречним є обґрунтування доцільності застосування класифікації фінансових потоків за ознакою «вид діяльності» з виокремленням підкласів (основної та неосновної діяльності) в межах кожного класу (операційної, інвестиційної та фінансової діяльності), запропоновану О. Єрмошкіною<sup>35</sup>.

За рівнем достатності обсягу сформованих і використаних фінансових ресурсів страховика фінансовий потік може бути надлишковим, дефіцитним та оптимальним. Надлишковий фінансовий потік характеризує перевищення розміру наявних фінансових ресурсів над поточними потребами страхової компанії у них. За умови, що сформованих фінансових ресурсів недостатньо для задоволення потреби у них, фінансовий потік буде дефіцитним. При цьому О. Єрмошкіна виокремлює критично дефіцитний, частково дефіцитний, нейтральний фінансовий потік, а оптимальним вважає збалансований фінансовий потік за часом і обсягом<sup>36</sup>. Оптимальний фінансовий потік відзначається збалансованістю формування і використання фінансових ресурсів, що забезпечує їх оптимальний склад, можливість страховика своєчасно виконувати свої

---

<sup>35</sup> Єрмошкіна О. В. Теоретичні підходи до класифікації фінансових потоків в умовах розвитку міжнародних зв'язків підприємства / О. В. Єрмошкіна // Економічний вісник НГУ. – 2003. – № 4. – С. 82.

<sup>36</sup> Там само. – С. 83.

зобов'язання, і при цьому підтримувати максимально можливу рентабельність власного капіталу.

За тривалістю функціонування у господарському процесі страховика розрізняють короткострокові та довгострокові фінансові потоки. Рух фінансових ресурсів страхової компанії впродовж терміну до одного року трансформується у короткостроковий фінансовий потік. Такими фінансовими потоками страховика є формування страхових резервів за ризиковими видами страхування та їх використання як джерела фінансування збитку, інвестиційної діяльності (як правило до одного року). Якщо ж термін перевищує один рік (для прикладу – фінансовий потік від страхових операцій за довгостроковим страхуванням життя), то фінансовий потік називається довгостроковим.

Залежно від сфери руху фінансових ресурсів фінансові потоки страховика доцільно поділяти на зовнішні, що обслуговують економічні відносини із страховиками (перестраховиками)-нерезидентами за страховою (перестраховою) діяльністю, та внутрішні, які функціонують в межах вітчизняного страхового ринку.

Значимо, що в межах кожної класифікаційної ознаки фінансові потоки є багатовекторними. Так, наприклад, за страховою діяльністю фінансовий потік формується в розрізі кожного виду й договору страхування. Крім того, при передачі частини страхового ризику і премії у перестраховання зарубіжним перестраховикам або отримання від них перестраховувальних виплат, комісійної винагороди, виокремлюється зовнішній фінансовий потік, рух фінансових ресурсів за перестраховувальними операціями в межах вітчизняного страхового ринку трансформується у внутрішній фінансовий потік, розгалужений за окремими видами страхування, формами і методами перестраховання.

Отже, запропонована класифікація фінансових потоків страхових компаній дає змогу згрупувати фінансові потоки за певними критеріями та розробити відповідний механізм управління ними, орієнтований на підвищення ефективності страхових (перестрахових) та інвестиційних операцій як у цілому, так і в розрізі окремих груп потоків. При цьому, на нашу думку, вона має практичну цінність при виборі джерел формування та напрямів використання фінансових ресурсів, методів та інструментів управління фінансовими потоками.

Досліджуючи наукові праці, присвячені формуванню системи управління фінансовими потоками страхових компаній, доцільно виокремити основні підходи у них:

1. Підходи, за якими об'єктом управління фінансовими потоками є грошові потоки<sup>37</sup>. Так, О. Архипов обґрунтовує принципи, на яких базується механізм управління фінансовими потоками страховика: інформативної вірогідності, забезпечення збалансованості, забезпечення ефективності, забезпечення ліквідності<sup>38</sup>. При цьому автор акцентує увагу на необхідності збалансування грошових потоків за видами, обсягами, тимчасовими інтервалами; стверджує про нерівномірність надходження та витрачання грошових потоків у розрізі окремих часових інтервалів; зазначає про тимчасовий дефіцит грошових потоків страховика, недостатній рівень їх ліквідності. Практично відбувається ототожнення вище наведених принципів управління фінансових і грошових потоків.

Водночас колектив авторів підручника «Страховий менеджмент», розглядаючи фінансові потоки як об'єкт управління, стверджують, що фінансові потоки у страховика – це не лише вхідні потоки від клієнтів і вихідні до постачальників ресурсів, фіскальних органів і контрагентів, заперечуючи при цьому ототожнення фінансового потоку з грошовим потоком від фінансової діяльності. На їх думку, «фінансові потоки страховика складаються з<sup>39</sup>:

- 1) коштів, що надходять від страхувальників до філій, агентів і посередників;
- 2) коштів, що надходять до страхової компанії від філій, агентів, посередників;
- 3) коштів, що надходять від перестраховиків (частки страхового відшкодування);
- 4) доходів від інвестицій;

---

<sup>37</sup> Архипов А. П. Финансовый менеджмент в страховании / А. П. Архипов. – М.: Финансы и статистика, 2010. – С. 162–163. Страховий менеджмент: підручник / [С. С. Осадець, В. М. Фурман, О. М. Залетов та ін.]; за наук. ред. д-ра екон. наук, проф. С. С. Осадця. – К. : КНЕУ, 2011. – С. 234–235.

<sup>38</sup> Архипов А. П. Финансовый менеджмент в страховании / А. П. Архипов. – М. : Финансы и статистика, 2010. – С. 162–163.

<sup>39</sup> Страховий менеджмент: підручник / [С. С. Осадець, В. М. Фурман, О. М. Залетов та ін.]; за наук. ред. д-ра екон. наук, проф. С. С. Осадця. – К. : КНЕУ, 2011. – С. 234.

- 5) виплат страхових відшкодувань клієнтам;
- 6) інвестованих коштів;
- 7) коштів, що йдуть на перестраховування (передача частки страхового внеску і частки відповідальності);
- 8) сплачених податків;
- 9) фондів економічного стимулювання, дивідендних виплат;
- 10) поточних видатків компанії (заробітна плата, оренда, реклама тощо);
- 11) грошей, що надходять у відділення страхових компаній».

Ми поділяємо позицію авторів стосовно того, що фінансовий потік формується не лише від фінансової діяльності, а й за страховою та інвестиційною, а тому є ширшим у розумінні від грошового потоку за фінансовою діяльністю. Однак функціонування фінансових потоків страховика, що окреслює рух фінансових ресурсів, має систематизований і цілеспрямований характер, який забезпечує одночасне їх формування і використання. Автори ж наводять лише односторонній рух грошових коштів у вигляді надходження коштів або їх витрачання, що не відрізняє його від грошових потоків.

2. Окремі науковці пропонують підходи до управління фінансовими потоками страховика, зважаючи на специфічні відносини розподілу і перерозподілу, об'єктом яких в страховій компанії є залучені кошти у вигляді надходжень страхових премій, що мобілізуються у страхових резервах, призначених для виплати страхового відшкодування у разі настання страхових випадків<sup>40</sup>. За такого розуміння управління фінансовими потоками зводиться лише до їх формування і функціонування у процесі страхової діяльності. Поза увагою залишаються інші види звичайної діяльності страховика. Відтак управління фінансовими потоками лише за одним видом діяльності не характеризує у цілому ефективність господарювання страховика, що перешкоджає прийняттю оптимальних фінансових рішень.

---

<sup>40</sup> Гаманкова О. О. Фінанси страхових організацій: навч. посібник / О. О. Гаманкова. – К. : КНЕУ, 2007. – С. 224. Хавтур О. В. Фінансові потоки страхових компаній в умовах трансформації економіки України: дис... канд. екон. наук: 08.04.01 / О. В. Хавтур. – Тернопіль : ТАНГ, 2004. – С. 52.

Враховуючи напрацювання, отримані у попередніх наших дослідженнях<sup>41</sup> та доповнюючи їх, охарактеризуємо взаємодію декількох відносно самостійних фінансових потоків як об'єктів управління у контексті руху фінансових ресурсів страхових компаній:

- ✓ формування страхових резервів за рахунок страхових премій (внесків, платежів) та розподіл коштів цих резервів між страхувальниками у вигляді страхових виплат;
- ✓ рух коштів у вигляді перестраховальної премії від прямого страховика до перестраховика та від перестраховика до страховика – у формі фінансування частки збитку за страховими випадками, комісійної винагороди, тантьєми;
- ✓ формування власних фінансових ресурсів і їх поповнення за рахунок прибутку й інших надходжень та використання як джерела фінансування збитків;
- ✓ рух коштів, який пов'язаний з мобілізацією фінансових ресурсів у формі кредитів і кредиторської заборгованості (стійких пасивів) та використанням їх для поповнення обігових коштів в контексті проведення господарської діяльності;
- ✓ інвестування тимчасово вільних коштів (власних фінансових ресурсів, страхових резервів, стійких пасивів) та одержання інвестиційного доходу;
- ✓ рух коштів, який пов'язаний із формуванням доходів, прибутку страховика та виконанням фінансових зобов'язань перед державою й іншими суб'єктами фінансового ринку.

Таким чином, управління фінансовими потоками страховика доцільно розглядати, враховуючи специфіку їх руху за видами діяльності через сукупність таких ключових компонентів фінансового менеджменту, як аналіз і облік, планування та прогнозування, оптимізація, контроль. На нашу думку, ключові елементи фінансового менеджменту є одночасно методами та етапами управління фінансовими потоками страховика.

Аналіз фінансових потоків страхової компанії – це комплексне вивчення динаміки, стану, використання, структури та результативності кругообігу фінансових ресурсів за визначений період в процесі здійснення страхової, інвестиційної та фінансової

---

<sup>41</sup> Хавтур О. В. Фінансові потоки страхових компаній в умовах трансформації економіки України: автореф. дис... канд. екон. наук: 08.04.01 / О. В. Хавтур. – Тернопіль : ТАНГ, 2004. – С. 9.

діяльності страховика. Основною метою проведення аналізу є виявлення рівня достатності сформованих фінансових ресурсів, ефективності їх використання, а також збалансованості вхідного та вихідного грошових потоків за обсягом і у часі. Результати аналізу враховуються при виявленні резервів оптимізації фінансових потоків страховика та їх плануванні.

Планування фінансових потоків страхової компанії – це розробка комплексу заходів з визначення планових завдань і їх втілення в практичній діяльності страховика. Планування фінансових потоків доцільно здійснювати за допомогою балансового методу, який визначає взаємозв'язок надходжень і витрачання фінансових ресурсів, як основи прийняття управлінських рішень.

Прогнозування як різновидність планування передбачає розробку на довготермінову перспективу ефективної прогнозовної моделі управління фінансовими потоками, що забезпечить реалізацію основної стратегії розвитку діяльності страховика. Прогнозування фінансових потоків страховика здійснюється за допомогою методів екстраполяції, моделювання.

Основною метою планування є досягнення оптимізації фінансових потоків страховика та підвищення ефективності діяльності. Окремі науковці вважають, що оптимізація – це максимізація реальних активів і пасивів<sup>42</sup>. Проте, на нашу думку, таке визначення є неповним, оскільки максимальний обсяг фінансових ресурсів страховика ще не означає ефективне їх використання в інвестиційному процесі. Оптимізація грошових потоків, на думку І. Бланка, представляє собою процес вибору найкращих форм їх організації на підприємстві з врахуванням умов і особливостей проведення його господарської діяльності<sup>43</sup>. Дане трактування потребує конкретизації в частині вибору форм організації грошових потоків. Є. Бровкова під оптимізацією фінансових ресурсів розуміє встановлення пропорційності у їх використанні на цілі виробничого

---

<sup>42</sup> Кизим Н. А. Оценка и финансовый анализ деятельности предприятия / Н. А. Кизим, Лю Ли. – Х. : Бизнес Информ, 2000. – С. 67.

<sup>43</sup> Бланк И. А. Финансовый менеджмент: учебный курс / И. А. Бланк. – К. : Ника–Центр, 2002.– 528 с.

та соціально-економічного розвитку підприємства<sup>44</sup>. Таке визначення не розкриває повністю зміст оптимізації фінансових ресурсів, оскільки враховує пропорційність лише при їх використанні за певними напрямками. На нашу думку, з метою оптимізації фінансових ресурсів необхідно знаходити раціональне співвідношення між обсягом формування та використання фінансових ресурсів. Відповідно, на нашу думку, оптимізація фінансових потоків страховика – це досягнення такого співвідношення між вхідними (джерелами формування) та вихідним (напрямами використання) фінансових ресурсам, яке забезпечує реалізацію таких управлінських завдань:

- ✓ максимізація прибутку за мінімальних витрат фінансових ресурсів та мінімального рівня ризиків;
- ✓ формування достатнього обсягу вхідних фінансових ресурсів для забезпечення надійного страхового захисту в будь-який період часу.

Контроль за рухом фінансових ресурсів в контексті управління фінансовими потоками страховика здійснюється на підставі порівняння запланованих показників із фактично досягнутими значеннями, з метою встановлення відхилень від їх заданих параметрів. Контролювати вплив внутрішніх і зовнішніх факторів на рух фінансових ресурсів необхідно за допомогою факторного моделювання. Об'єктом такого контролю є виконання планових завдань з формування обсягу фінансових ресурсів та їх використання за визначеними напрямками; рівномірність формування і функціонування фінансових потоків в часі, ліквідність та ефективність фінансових потоків.

Отже, управління фінансовим потоками страхової компанії – це система принципів і методів розробки і реалізації управлінських рішень, пов'язаних з формуванням та використанням фінансових ресурсів страховика за різними видами діяльності з метою досягнення ефективного господарювання.

Виокремимо основні напрямки досліджень у контексті управління фінансовими потоками страхової компанії.

---

<sup>44</sup> Бровкова Е. Г. Разработка механизма стратегического финансового менеджмента предприятия / Е. Г. Бровкова // Економіка: проблеми теорії та практики : Зб. наук. пр. – Дніпропетровськ : ДНУ. – 2002. – Вип. 163. – С. 97.

Управління фінансовими потоками за страховою діяльністю охоплює такі складові: управління формуванням і використанням страхових резервів, визначення оптимальної структури страхового портфеля, розробку ефективної тарифної та андерайтингової політики, забезпечення мінімізації страхових ризиків.

При управлінні формуванням страхових резервів фінансові менеджери страхової компанії мають дотримуватися низки правил:

- ✓ сукупні страхові резерви повинні бути сформовані в обсягах, достатніх для виплати страхового відшкодування чи страхової суми;
- ✓ структура страхових резервів має відповідати оптимальному їх співвідношенню;
- ✓ створити передумови і можливість ефективного використання тимчасово вільних коштів страхових резервів.

На формування достатнього обсягу страхових резервів для виконання страхових зобов'язань впливають: методика формування страхових резервів, тарифна політика, андерайтингова політика, перестраховування, структура страхового портфеля, що в сукупності забезпечують й розширюють інвестиційні можливості страховика.

В сучасних умовах склад страхових резервів, а також методики розрахунку страхових резервів визначають «Правила формування, обліку та розміщення страхових резервів за видами страхування, іншими, ніж страхування життя» № 3104 від 17.12.2004 р. Залежно від обраної методики залежить співвідношення між доходами, отриманими страховиком та часткою страхових премій, що мобілізуються у страхових резервах.

Обсяг страхових резервів залежить від розробленої страховиком тарифної політики. Завищені страхові тарифи сприятимуть зростанню їх обсягів, з одного боку, з іншого – підвищуватимуть величину страхових премій, зменшуючи попит на страхові послуги. Водночас занижені тарифи призведуть до зменшення величини страхових резервів, а відтак – до формування страхових резервів у недостатніх обсягах для страхових виплат. Тому, тарифна політика страховиків має базуватися на запровадженні оптимальних страхових тарифів, таких, які будуть доступними і вигідними для страхувальників та прибутковими для страховиків. Відтак досягатиметься еквівалентність сторін у страхових відносинах, а страховий тариф буде максимально відповідати ймовірному збитку.



Тарифна політика страховика є складовою андеррайтингу, в основу проведення якого покладено: 1) прийняття або відмова прийняття ризиків на страхування (перестраховування) у контексті їх селекції, оцінки з метою визначення строків, умов і розмірів страхового покриття, величини страхового тарифу; 2) прийняття управлінських рішень щодо формування оптимальної структури страхового портфеля; 3) розробку механізму нейтралізації страхових ризиків, нових страхових продуктів і підвищення якості існуючих.

Андеррайтингова політика як інструмент оптимізації страхового портфеля є основою формування рентабельності та фінансової стійкості страхових операцій. Метою управління страховим портфелем є досягнення такої його структури, яка б забезпечувала оптимальне співвідношення між ризиком й прибутковістю за усіма видами страхування. Андеррайтер, що займається формуванням страхового портфеля, повинен не допустити зниження вартості портфеля за одночасного поєднання безпеки і доходності, застосовуючи ефективні інструменти страхового ринку.

У контексті управління страховим портфелем вагоме місце займає обрана менеджером політика перестраховування, спрямована на забезпечення заданого рівня збитковості видів страхування і портфеля в цілому. Ефективність такої політики залежить від збалансованості активного і пасивного, зовнішнього і внутрішнього перестраховування та вибору ефективних форм і методів перестраховування ризиків.

Підсумковим етапом андеррайтингової політики є діяльність з урегулювання страхових збитків, під якою розуміють об'єктивну оцінку збитків і забезпечення якісного обслуговування клієнтів страхової компанії.

Управління фінансовими потоками від перестрахової діяльності передбачає розгляд таких основних напрямків дослідження: управління формуванням власного капіталу, мобілізацією і використанням резервів перестраховика, оцінювання перестраховальної місткості та величини власного утримання перестраховальників, розробку ефективної тарифної та андеррайтингової політики на ринку перестраховування.

На реалізацію перестраховальної послуги суттєво впливає низка певних чинників: недостатня капіталізація вітчизняних перестраховиків та якість і ліквідність їх активів, які формують статутний капітал та резерви. Внаслідок цього українські перестраховики неспроможні перестраховувати значні за обсягами

страхові ризики, що призводить до залежності страховиків-резидентів від послуг іноземних перестраховиків, у перестраховування яким часто передають якісні ризики. А це, відповідно, відтік із національної економіки великих сум інвестиційних ресурсів. Крім того, низькі обсяги капіталу перешкоджають розвиткові вхідного перестраховування на ринку України, частка якого становить лише третину валових страхових премій.

Одним із напрямів розв'язання згаданих проблем є посилення вимог до формування статутного капіталу перестраховиків, з приводу чого в теорії і практиці тривають дискусії, зокрема стосовно встановленого нормативу його мінімальної величини. Згідно з чинним страховим законодавством мінімальний розмір статутного капіталу для універсальних страховиків і професійних перестраховиків становить 1 млн. євро<sup>45</sup>. При цьому Н. В. Ткаченко стверджує про необхідність підвищення згаданого нормативу і наводить приклади мінімального розміру статутних капіталів, затверджених у країнах ЄС – не менше 3 млн. євро, в Росії – не менше 120 млн. руб.<sup>46</sup>. Ми поділяємо думку науковця, зважаючи на роль і значення перестраховування, а відтак мінімальна величина статутного капіталу перестраховувальної компанії має бути більшою, ніж у звичайних страховиків.

Певна диференціація мінімального розміру капіталу для страховиків різних галузей та перестраховиків визначена у Проекті № 9614 Закону України «Про внесення змін до Закону України «Про страхування» від 19. 12. 2011 р., відповідно до якого встановлено мінімальний розмір регулятивного капіталу – 32 000 000 грн. для професійних перестраховиків<sup>47</sup>. Проте у законопроекті нема поняття статутного капіталу, а натомість серед вимог до платоспроможності страховиків (перестраховиків) упроваджено поняття регулятивного капіталу, сутність якого не роз'яснено, а лише зазначено порядок

---

<sup>45</sup> Закон України «Про внесення змін до Закону України «Про страхування» № 2745-III за станом на 1.12.2008 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/85/96-%D0%B2%D1%80>.

<sup>46</sup> Ткаченко Н. В. Забезпечення фінансової стійкості страхових компаній : теорія, методологія та практика [Текст] : моногр. / Н. В. Ткаченко; Нац. банк України, Ун-т банк. справи. – Черкаси : Черкаський ЦНТЕІ, 2009. – С. 385.

<sup>47</sup> Проект Закону «Про внесення змін до Закону України «Про страхування» № 9614 від 19.12.2011 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb\\_n/webproc4\\_1?pf3511=42141](http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb_n/webproc4_1?pf3511=42141).

розрахунку за класами страхування з використанням лінійної формули.

Підвищення вимог до розміру капіталу сприятиме зростанню надійності та прозорості страхової та перестраховальної галузі, довіри до її учасників, забезпеченню гарантій виконання страхових зобов'язань за договорами з високим рівнем збитковості. Однак в українській практиці такі законодавчі нововведення можуть негативно позначитися на розвитку професійного ринку перестраховування, який є неповноцінним, оскільки на ньому нема спеціалізованих перестраховиків. Тому підвищення мінімальної величини статутного капіталу перестраховиків ще більше відлякуватиме потенційних інвесторів від вкладання коштів у дорогу, високоризикову та низькоприбуткову перестраховальну галузь. І, як стверджує М. Філіппова, якщо кількість гравців на будь-якому ринку зменшується, то знижується конкуренція на ньому. А це, як правило, позначається на споживачах, оскільки кількість альтернативних пропозицій страхової (перестраховальної) послуги зменшується як за ціною, так і за складом послуги<sup>48</sup>.

На нашу думку, можливість виконання перестраховиком належним чином узятих зобов'язань за договорами перестраховування залежить безпосередньо як від розміру власних ресурсів, так і дотримання правил чинного законодавства щодо формування перестрахових резервів та їх високоякісного розміщення, а також виваженої перестраховальної політики. Підвищення вимог до видів і структури активів, якими покриваються статутний капітал та резерви, постійний контроль за виконанням визначених нормативів гарантуватиме своєчасність і повноту відшкодування збитків за перестраховальними договорами.

Вагомими чинником, що призводить до зменшення обсягів капіталу перестраховиків і негативно позначається на фінансовій стійкості та платоспроможності ринку перестраховування, є демпінг. Практика демпінгу, за якої перестраховальні послуги продають за заниженими, економічно необґрунтованими тарифами, особливо поширилася наприкінці 2009 року. Безумовно, така практика підриває стабільність ринку, оскільки зумовлює зменшення резервів

---

<sup>48</sup> Филиппова М. Уставные капиталы страховщиков увеличат / М. Филиппова [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://finansist-kras.ru/mneniya/ustavkap-strahovshikov>.

перестраховика та формування їх у недостатньому обсязі для виконання зобов'язань за договорами перестраховання.

На ринку перестраховання демпінг особливо впливає на пропорційне перестраховання, тарифи за яким «прив'язані» до тарифів на первинному ринку – ринку страхування. Незважаючи на те, що в Україні переважають договори непропорційного перестраховання, андеррайтингова політика більшості перестраховиків спрямована на зростання вхідного грошового потоку за операціями перестраховання; при цьому не приділяють належної уваги отриманню адекватної величини перестраховальної премії.

На наш погляд, в умовах посткризового періоду демпінг не може вирішувати стратегічні завдання розвитку ринку страхування і перестраховання. Безумовно, з одного боку, демпінг забезпечує збільшення обсягів продажів, розширення клієнтської бази, загострює конкурентну боротьбу. Відповідно, страховики (перестраховики), які дотримуються власної недемпінгової політики, можуть втратити окремі сегменти ринку, а відтак доходи від операційної діяльності. Проте переваги демпінгу є короточасними, оскільки процес заниження тарифів небезкінечний, що згодом призведе до збитків унаслідок формування незбалансованих портфелів та недоформування достатнього обсягу резервів. Тому, з іншого боку, демпінг спричиняє погіршення якості страхових і перестраховальних послуг, зниження рівня сервісу, спаду іміджу та інвестиційної привабливості ринку, несвоєчасне та не в повному обсязі виконання зобов'язань за страховими і перестраховальними договорами.

У сучасних реаліях функціонування вітчизняного ринку тарифи за багатьма видами страхування і перестраховання часто не покривають навіть витрати на компенсацію частини страхових виплат при настанні страхової події. При цьому перестраховальний тариф за вхідним перестрахованням має містити не лише ризикове навантаження, а й витрати на ведення справи, і давати перестраховикові змогу здійснювати певні відрахування у резерви.

Вважаємо, що в теперішніх умовах дієвим механізмом боротьби з демпінгом є формування зваженої андеррайтингової політики на ринку перестраховання за кожним видом страхування, яка має бути спрямована на виконання таких основних завдань:

1) перестрахованням недоцільно охоплювати ті види страхування, за якими впродовж останніх років простежується 100%

збитковість, а андерайтери при цьому не впливають на умови страхування й перестрахування;

2) з метою збалансування портфеля перестраховика необхідно надати перевагу облігаторному методіві перестрахування окремих класів бізнесу, який є дешевшим від факультативного методу та передбачає встановлення між учасниками ринку стосунків певної взаємної довіри;

3) організувати між учасниками перестраховального ринку таку форму співпраці, яка сприятиме стимулюванню страховика до формування високоякісного страхового портфеля;

4) форма оплати андерайтера має залежати від якості його роботи, а в жодному разі не від кількості укладених договорів;

5) здійснювати постійний контроль за якістю андерайтингової політики, вносити певні корективи щодо прийняття ризиків у перестрахування та врегулювання збитків за ними.

Отже, однією з основних умов формування системи менеджменту якості перестраховальних послуг є створення команди професіоналів, серед яких особливе місце займає кваліфікація андерайтера. Саме до компетенції цього працівника належить забезпечення якості розрахунку лімітів відповідальності, величини власного утримання, обсягу ризику, перестрахових тарифів, сум відшкодування збитків, відповідальність за вибір виду договору перестрахування. Разом із тим, держава має здійснювати постійний контроль за ціноутворенням та дотриманням правил ведення перестраховального бізнесу всіма учасниками перестраховального ринку, що підвищить рівень конкуренції на ринку та його прозорість.

Управління фінансовими потоками від інвестиційної діяльності страховика базується на управлінні активами, яке спрямоване на формування стратегії і здійснення тактичних заходів з метою приведення структури капіталу у відповідність до програм фінансового розвитку страховика у напрямку визначення політики фінансування інвестиційних операцій, ефективного розміщення страхових резервів та власних коштів, управління структурою інвестиційного портфеля, мінімізації інвестиційних ризиків.

Розробка інвестиційної політики страхової компанії залежить від низки чинників: 1) характеру розподілу ризику, що визначає можливість страховика якомога точно розрахувати потребу в коштах для страхових виплат на певний момент часу; 2) терміну, на який укладено страховий

договір; 3) обсягу мобілізації тимчасово вільних коштів для здійснення інвестиційної діяльності; 4) потреби в інвестиційному доході.

Страхові компанії, що здійснюють страхування життя, акумулюють страхові резерви на тривалі строки. Потреба в коштах для виплати страхувальникам визначається за допомогою демографічної статистики та актуарних розрахунків з великою точністю. Потреба в інвестиційному доході висока, що зумовлено двома обставинами: 1) дисконтованим тарифом; 2) за багатьма видами страхування життя передбачається участь страхувальників у прибутках страховика. Зважаючи на це, лайкові страхові компанії розробляють інвестиційну стратегію, зорієнтовану, передусім, на прибутковість активів, тоді як ліквідність цікавить їх менше.

Страхові компанії, що здійснюють страхування з видів інших, ніж страхування життя, укладають страхові договори на термін, як правило, до одного року. Обсяг акумульованих страхових премій у страхових резервах менший, ніж за страхуванням життя, оскільки не має накопичувальної частини внеску. Потреба в інвестиційному доході може бути різною. Відтак, такі страховики вкладають кошти, в основному, в короткострокові інвестиції з метою дотримання принципу високої ліквідності, тоді як прибутковість стає другорядним завданням.

Побудова інвестиційної політики страхової компанії базується на дотриманні таких вимог:

1. Забезпечення принципів інвестиційної діяльності (безпечності, прибутковості, ліквідності та диверсифікованості). Ці умови сприяють своєчасному виконанню зобов'язань страхових компаній та ефективну інвестиційну діяльність. Принцип безпечності розміщення активів страхових компаній характеризує мінімальний інвестиційний ризик та передбачає надійне розміщення активів, що забезпечує їх повернення в повному обсязі. Прибутковість вкладень активів страховика повинна забезпечити стабільні та достатньо високі прибутки. Цей принцип має значення при визначенні фінансового результату діяльності страхових компаній. Прибуток, одержаний в контексті проведення інвестиційної діяльності є джерелом компенсації збитків від страхових операцій. Таким чином, в кінцевому результаті страхова компанія досягає позитивний фінансовий результат. Як уже відомо, страхова компанія повинна в будь-який момент мати суму коштів, яка б забезпечувала страхові виплати у встановлені терміни. Саме ліквідність як можливість оперативної конвертації активів у готівкові кошти, забезпечує

виконання страховиком своїх зобов'язань. Слід відмітити, що встановленні чинним законодавством принципи інвестиційної політики страховиків, а саме, безпечність, прибутковість, ліквідність достатньо суперечливі. Як свідчить практика інвестиційної діяльності страхових компаній, жодний актив не відповідає відразу усім принципам: максимально прибуткові активи рідко бувають надійними, а висока ступінь надійності супроводжується мінімальною ліквідністю. Компроміс досягається за допомогою диверсифікованості інвестиційного портфелю, під якою розуміється розподіл інвестиційних капіталів між різними об'єктами вкладень з метою зменшення ризику можливих втрат капіталу та прибутку від нього. Тому, основне завдання фінансових менеджерів страхових компаній при інвестуванні страхових резервів полягає у створенні збалансованого інвестиційного портфелю, у виборі таких варіантів, які б забезпечили дотримання висунутих вимог, по можливості, одночасно.

2. Інвестиційний портфель, сформований страховиком, повинен бути збалансованим і забезпечувати високу фінансову стійкість компанії. Оптимальне поєднання надійності та дохідності інвестицій є основним завданням побудови оптимального інвестиційного портфеля. Інвестиції повинні здійснюватися з урахуванням ситуації на фінансовому ринку і при цьому приносити постійний та достатньо високий дохід. За інших умов, обираються ті фінансові інструменти, які приносять страховій компанії максимальний дохід при можливому рівні ризику. Інвестиційні ризики можуть бути знижені шляхом диверсифікації інвестиційного портфеля.

Управління фінансовими потоками від фінансової діяльності страховика спрямоване на визначення оптимальної структури фінансових ресурсів, мінімізації вартості капіталу та мінімізації фінансових ризиків, формування мінімальної величини статутного капіталу, управління формуванням, розподілом і використанням прибутку страховика, оцінювання його фінансової стійкості.

Високий рівень фінансової стійкості і платоспроможності страхових компаній забезпечується шляхом ефективної політики фінансування їх господарської та інвестиційної діяльності, управління формуванням фінансових ресурсів за рахунок різноманітних джерел. Цілеспрямований рух фінансових ресурсів страховиків визначає рівень ефективності їх господарювання.

Основною метою формування фінансових ресурсів страхових компаній є задоволення необхідності у джерелах фінансування їх активів та оптимізації структури капіталу з позиції забезпечення умов ефективного його використання. У цьому контексті однією з найбільш складних та відповідальних процедур в процесі управління фінансовими потоками страховика є оптимізація структури його капіталу. Тобто, досягнення такого співвідношення між використанням власних і залучених ресурсів, за якого забезпечується оптимальне поєднання рентабельності власного капіталу (фінансової рентабельності) та фінансової стійкості. Оптимізація структури фінансових ресурсів страхової компанії сприяє максимізації її ринкової вартості.

З врахуванням вище наведеного управління структурою капіталу страховика зводиться до двох основних напрямків:

1) встановлення оптимальних для страхових компаній пропорцій використання власного і залученого капіталу;

2) забезпечення залучення страховиком необхідних видів та обсягів капіталу для досягнення оптимальних пропорцій його структури.

Наступним кроком є вибір критеріїв оптимізації структури капіталу. Відповідно, у теорії фінансового менеджменту процес оптимізації може здійснюватися за трьома критеріями<sup>49</sup>:

- ✓ за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності;
- ✓ за критерієм мінімізації вартості капіталу;
- ✓ за критерієм мінімізації фінансових ризиків.

Для проведення оптимізаційних розрахунків за критерієм максимізації рівня рентабельності власного капіталу при заданому рівні фінансових ризиків, використовується механізм фінансового левериджу. Ефект фінансового левериджу асоціюється з підвищенням рентабельності власного капіталу за допомогою частки залученого капіталу. Таким чином, залучення капіталу із зовнішніх джерел в розумних межах дає можливість одержати ефект фінансового левериджу, який повинні враховувати фінансові менеджери, регулюючи структуру капіталу.

Однак специфіка діяльності страхових компаній впливає на використання ефекту фінансового левериджу. Так, для підприємств

---

<sup>49</sup> Бланк И. А. Финансовый менеджмент: учебный курс / И. А. Бланк. – К. : Ника–Центр, 2002.– С. 449–457.



існує точка, після якої їм не вигідно залучати більше коштів, так як значно зростають витрати за використання цих коштів. Для страховиків такої межі не має, а лише встановлюються обмеження з платоспроможності (виходячи із законодавчих вимог щодо відношення фактичного та нормативного запасу платоспроможності).

Страхові компанії залучають ресурси на безоплатній основі, або достатньо дешево. Страховик оплачує страхувальнику використання його коштів у формі дисконту (в цьому випадку дисконтна ставка є платою, оскільки за економічним змістом замінює ставку по банківському кредиту), або у твердій сумі, якщо страховик гарантує страхувальнику частину страхового доходу згідно договору страхування. Але, оскільки ця плата завжди нижча рентабельності використання коштів страхового фонду і як правило нижча банківського відсотку, страхова компанія використовує «ефект важеля». Він тим більший, чим дешевше компанія одержала кошти від страхувальника і чим вища фактична рентабельність використання цих коштів<sup>50</sup>.

Перевагою страхових компаній на фінансовому ринку є доступ до «дешевих» джерел інвестування. Все це підштовхує страховиків до максимального нарощування страхових резервів. Проте, ріст страхових резервів – це зростання страхових зобов'язань, що при незмінних обсягах власних фінансових ресурсів зумовлює зниження платоспроможності. При цьому, концепція – збільшення зобов'язань сьогодні призводить в майбутньому, через ріст прибутку, до зростання власних коштів, що дозволяє компанії вийти на новий рівень зобов'язань – спрацьовує з точністю до навпаки.

Показник фінансового леверіджу має високий ступінь інтеграції, тому що зачіпає значну кількість різних чинників: структуру капіталу, рентабельність, відсоткові ставки податку на прибуток і за кредит. Однак, в результаті проведеного розрахунку необхідно звернути увагу на такі аспекти:

- ✓ показник рівня оподаткування прибутку є досить суттєвим чинником у даних розрахунках у зв'язку з тим, що ставка податку на прибуток в страхових компаніях підлягає значній диференціації за видами діяльності (операційної та іншої звичайної діяльності);

<sup>50</sup> Орланюк-Малицкая Л. А. Платежеспособность страховой компании / Л. А. Орланюк-Малицкая. – М.: АНКІЛ. – 1994. – 150 с.

- ✓ при розрахунках рентабельності власного капіталу в страхових компаніях показник ставки та суми відсотків за кредит не застосовується, оскільки в якості залученого капіталу використовуються страхові резерви та кредиторська заборгованість, за якими відсотки не сплачуються;
- ✓ даний метод не враховує фактор ризику. Очевидним є те, що при зростанні частки залучених фінансових ресурсів зростає ризик неплатоспроможності.

Враховуючи вищевикладене, показник фінансового леверіджу для страхових компаній не є достовірним.

Тому, з огляду на соціальну відповідальність при здійсненні страхового захисту, переважаючим критерієм оптимізації структури капіталу страховиків є критерій мінімізації фінансових ризиків, тоді як критерій максимізації рівня фінансової рентабельності та критерій максимізації вартості капіталу повинні застосовуватися як додаткові обмеження. Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків пов'язана з процесом диференційованого вибору джерел фінансування різних складових частин активів підприємства.

На практиці використовують три підходи до фінансування активів підприємства: консервативний, поміркований, агресивний<sup>51</sup>. В процесі вибору варіанту фінансування активів фінансові менеджери повинні враховувати своє відношення до фінансового ризику та індивідуальні особливості діяльності підприємства. При цьому, необхідно зауважити, що суб'єкти господарювання можуть обирати власну модель фінансування активів в залежності від галузевої специфіки. Так, в страхових компаніях, які займаються ризиковими видами страхування, практично не зосереджуються довгострокові зобов'язання. Тому, обрана ними модель повинна враховувати на їх балансі лише величину власного капіталу і короткострокових зобов'язань. Оборотні активи страховика поділяються на такі, що забезпечують покриття страхових резервів, розмір і категорії яких встановлюються законодавчо, та активи, що забезпечують операційну діяльність. Для страхових компаній характерна така модель фінансування активів, за якої фіксовані (необоротні) активи та мінімальний рівень поточних активів забезпечується за рахунок

---

<sup>51</sup> Бочаров В. Корпоративные финансы / В. Бочаров, В. Леонтьев. – СПб.: Питер. – 2002. – С. 195.

власного капіталу, решту оборотних активів покривається короткостроковими зобов'язаннями (страховими резервами та кредиторською заборгованістю (стійкими пасивами)). При цьому, кожна страхова компанія керується власною політикою щодо управління активами та пасивами, дотримуючись вимог чинного страхового законодавства.

Вважаємо, що за допомогою вищенаведених критеріїв оптимізації структури капіталу підприємства неможливо визначити «оптимальну структуру фінансових ресурсів» страховика. Це зумовлено тим, що ці показники не враховують галузеву специфіку діяльності страхових компаній, а тому, не подають достовірних та точних результатів. Відповідно, більш реальну оцінку щодо збереження оптимальних пропорцій капіталу страховиків можна одержати в контексті аналізу показників платоспроможності та фінансової стійкості.

У контексті управління фінансовими потоками страховиків вагома ніша належить податковому регулюванню їх діяльності, яке суттєво впливає на розподіл доходів і прибутку, страхову платоспроможність, рентабельність і фінансову стійкість. Зупинимось детальніше на окремих аспектах розподілу доходів страховиків (перестраховиків) під впливом змін у системі оподаткування страхового (перестраховального) бізнесу.

Так, у Податковому кодексі України від 02. 12. 2010 р. передбачалася чинна система оподаткування страхової діяльності за ставкою податку 3% від валових доходів страховика, яка позитивно вплинула на розвиток страхового ринку України та сприяла його фінансовій стабілізації. Та частина страхових премій, яка надходить у перестраховання й уникає оподаткування у страховика, підлягала оподаткуванню в перестраховика (у перестраховика-нерезидента за ставкою 0% або 12% залежно від його рейтингу).

Негативно вплинули на розподіл фінансових результатів перехідні положення Податкового кодексу України (01. 04. 2011 р. – 01. 01. 2012 р.), відповідно до яких страхові (перестраховальні) премії служили об'єктом оподаткування одночасно у страховиків та перестраховиків, що зумовлювало їх подвійне оподаткування. Зазначимо, що визначений у перехідному періоді порядок оподаткування для страховика (перестраховика) негативно впливає на його фінансові результати, «може стати приводом до підвищення тарифів страхування на 3%, оскільки в актуарних розрахунках це не

враховано»<sup>52</sup>. Такі негативні тенденції посприяли зниженню темпів зростання страхових (перестраховальних) премій та збільшенню кількості схемних операцій, спрямованих на їх нарощування, та кількості фінансових схем за страховими виплатами. Це свідчить про те, що з плином часу схемне страхування (перестраховування) переорієнтовується, однак його обсяги суттєво не змінюються. При цьому активного розвитку набули схемні операції, за яких вітчизняні перестраховики перестраховують псевдоризики іноземних страховиків.

Зазначений вище порядок оподаткування задовольняє інтереси держави стосовно використання перестраховування як джерела поповнення бюджетних коштів, однак суперечить інтересам страховиків і перестраховиків, збільшуючи їх податкове навантаження. На нашу думку, при визначенні бази оподаткування страхової діяльності з суми зібраних страхових платежів необхідно віднімати страхові платежі, передані у перестраховування, що дозволить сформулювати збалансовану систему оподаткування страхового бізнесу, спроможну оптимізувати інтереси держави і страховиків.

Однак зміни, внесені до Податкового кодексу з 1 січня 2013 року, згідно із нормами Закону України № 5083-VI «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо державної податкової служби та у зв'язку з проведенням адміністративної реформи в Україні» від 05.07.2012р. щодо строків сплати податкових зобов'язань призвели до зміни методики адміністрування податку на прибуток, створюючи нові проблеми для страховиків<sup>53</sup>. Практично змінюється існуючий та вводиться новий податковий режим операцій з страхування і перестраховування, що призводить до дисбалансу фіскальних інтересів держави та соціально-економічних інтересів страховиків (перестраховиків). Зазначені податкові реформи мають суто фіскальне призначення – збереження обсягів податкових надходжень до бюджету на рівні попереднього року.

---

<sup>52</sup> Стецюк В. М. Асиметрія оподаткування страхових компаній / В. М. Стецюк // Збірник тез за матер. IV Міжн. наук.-практ. конф. «Формування єдиного наукового простору Європи та завдання економічної науки» (11–12 травня 2011 р.); відп. ред. С.І. Юрій. – Тернопіль : ТНЕУ, 2011. – С. 156.

<sup>53</sup> Податковий кодекс України № 2755-VI від 02. 12. 2010 (із змінами і доповненнями) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2755-17>.

Проведене вище дослідження економічної природи фінансових потоків страхових компаній характеризує наступне. Ринкові перетворення, які супроводжуються зміною відносин власності, лібералізацією економічного життя, ускладнюють фінансові взаємовідносини, зумовлюють різноманітність форм та методів мобілізації фінансових ресурсів страховиків. Розвиток акціонерної форми власності в Україні розширює можливості залучення додаткових ресурсів в обіг страхових компаній шляхом випуску і реалізації акцій. Відповідно, кошти від випуску акцій виступають вагомим джерелом формування власних фінансових ресурсів страховиків в частині статутного фонду. Подальший розвиток комерційного кредиту дає можливість страховим компаніям для додаткового фінансування їх поточної діяльності залучати кредитні кошти, оформлені векселями.

Змінюється і економічний зміст фінансових ресурсів страхових компаній. Якщо раніше вони обслуговували тільки поточну страхову діяльність і залучались з метою забезпечення страхового захисту в процесі надання послуг, то тепер вони забезпечують перестраховання, яке полягає в передаванні частини ризику іншому страховику для додаткової гарантії виконання страхових зобов'язань й інвестиційну діяльність, пов'язану із розміщенням тимчасово вільних коштів на ринку капіталів, та фінансову діяльність, яка викликає зміни у джерелах власних та залучених ресурсів страховиків. Незважаючи на те, що метою страхової діяльності є вирівнювання ризику і покриття збитків, а метою інвестиційної – отримання додаткового доходу, вони доповнюють одна одну та органічно пов'язані між собою. З однієї сторони джерелом фінансування інвестиційної діяльності виступають кошти страхових резервів, з іншої – прибуток від інвестиційної діяльності може забезпечувати поповнення страхових резервів, зниження страхових тарифів, досягнення позитивного фінансового результату господарювання страхових компаній.

Рух фінансових ресурсів опосередковує страхову (перестрахову), інвестиційну та фінансову діяльність страховиків, створюючи єдиний процес, який має на меті досягнення ефективного господарювання, а значить, забезпечення надійного страхового захисту усіх суб'єктів ринку. Рух фінансових ресурсів формує своєрідні фінансові потоки, систему вхідних і вихідних ресурсів. Фінансові потоки, методи і прийоми впливу на них створюють фінансовий механізм управління діяльністю страхових компаній задля досягнення мети. У цьому

контексті управління фінансовими потоками представляє собою процес розробки та реалізації стратегічних і тактичних цілей фінансово-господарської діяльності страхової компанії, що дозволяє ефективно управляти рухом фінансових ресурсів та приймати оптимальні фінансові рішення.

### Література

1. Небаба Н. О. Фінансові потоки: сутність, підходи до визначення / Н. О. Небаба // Вісник української академії банківської справи. – 2011. – № 2 (31). – С. 42–45.
2. Івченко І. Ю. Побудова динамічної оптимізаційної моделі фінансових потоків підприємства / І. Ю. Івченко, К. М. В'язовська // Економіка: реалії часу. Науковий журнал. – 2013. – № 4 (9). – С. 202–208.
3. Бондаренко О. С. Обґрунтування наукових підходів до визначення фінансових потоків / О. С. Бондаренко // БІЗНЕСІНФОРМ. – 2014. – № 1. – С. 241–248.
4. Майборода О. В. Управління фінансовими потоками підприємства: автореф. дис... канд. екон. наук: 08. 04. 01 / О. В. Майборода. – Суми, УАБС НБУ, 2006. – 20 с.
5. Ваховська М. Ю. Логістичні потоки: визначення, особливості, параметри / М. Ю. Ваховська М. Ю. // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». – 2008. – № 623. – С. 22–28.
6. Концева В. В. Фінансові потоки в логістичних системах / В. В. Концева, С. С. Костенко // Вісник Національного транспортного університету. – 2009. – № 19. – С. 56–58.
7. Мельникова К. В. Фінансові потоки в логістичних системах / К. В. Мельникова. – Харків: Вид. ХНЕУ, 2008. – 84 с.
8. Гуменюк І. М. Фінансові потоки агроформувань та управління ними / І. М. Гуменюк // Вісник ОНУ імені І. І. Мечникова. – 2013. – Т. 18. Вип. 3/1. – С. 111–114.
9. Ланкова Ю. В. Фінансові потоки в логістичній діяльності підприємства / Ю. В. Ланкова // Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції. – 2011. – № 2. – С. 25–27.
10. Задорожная Я. Г. Экономическая природа и сущность финансовых потоков предприятий / Я. Г. Задорожная // Научно-технический сборник. – 2006. – № 73. – С. 176–180.

11. Румянцев Н. В. Моделирование гибких производственно-логистических систем: [монографія] / Н. В. Румянцев. – Донецк: ДонНУ, 2004. – 222 с.
12. Любимцев Ю. Финансовые потоки как объект индикативного планирования и регулирования / Ю. Любимцев, В. Дудкин // Российский экономический журнал. – 1998. – № 3. – С. 38–47.
13. Луцишин З. Трансформація світової фінансової системи в умовах глобалізації: [монографія] / З. Луцишин – К.: Видавничий центр «Друк». – 2002. – 320 с.
14. Организация финансового менеджмента на предприятии / А. Г. Рындин, Г. А. Шамаев. – М.: Русская Деловая Литература. – 1997. – 352 с.
15. Основы корпоративных финансов / С. Росс, Р. Вестерфилд, Б. Джордан // Пер. с англ. – М.: Лаборатория Базовых Знаний. – 2000. – 720 с.
16. Каламбет С. В. Управління операційними грошовими потоками підприємства: [монографія] / С. В. Каламбет, А. М. Якімова. – Донецьк: Вид-во Дніпр. нац. університету залізничного транспорту ім. академіка В. Лазаряна, 2009. – 122 с.
17. Положення (стандарти) бухгалтерського обліку [електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua>.
18. Горбунов А. Р. Управление финансовыми потоками: Проект «сборка холдинга» – 3-е изд., доп. и перераб. / А. Р. Горбунов. – М.: Глобус, 2003. – 224 с.
19. Загородній А. Г. Фінансово-економічний словник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк. – К.: Знання, 2007. – 1072 с.
20. Бочаров В. В. Финансовый анализ / В.В. Бочаров. – СПб.: Питер, 2001. – 240 с.
21. Плущевская Ю. Исследование финансовых потоков в Российской экономике / Ю. Плущевская, Л. Старикова // Вопросы экономики. – 1997. – № 12. – С. 117–131.
22. Матвієць М. В. Специфічність фінансових потоків консолідованих корпоративних структур / М. В. Матвієць // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – № 3 (129). – С. 197–202.
23. Боди З. Финансы: учебное пособие / З. Боди, Р. Мертон. – Перев. с англ. М.: Вильямс, 2000. – С. 62–63.
24. Robert C. Higgins. Analysis for Financial Management with S&P bind-in card / Robert C. Higgins. – N.Y.: Finance market, 2011. – 869 с.

25. Хавтур О. В. Фінансові потоки страхових компаній в умовах трансформації економіки України: дис. ... канд. екон. наук: 08.04.01 / О. В. Хавтур. – Тернопіль, ТАНГ, 2004. – 209 с.
26. Крейнина М. Н. Финансовый менеджмент / М. Н. Крейнина – 2-е изд-ие. – М.: «Дело и Сервис», 2001. – 400 с.
27. Колесникова В. М. Управління фінансовими ресурсами підприємства в умовах реформування податкової системи: дис... канд. екон. наук: 08.06.02 / В. М. Колесникова. – Харк. держ. екон. ун-т. – Х., 2002. – 194 с.
28. Азаренкова Г. М. Фінансові потоки в системі економічних відносин: монографія / Г. М. Азаренкова. – Х.: ВД «ИНЖЕК», 2006. – 328 с.
29. Корнєєв М. В. Фінансові потоки окремих суб'єктів ринку в умовах переходу до фінансової економіки / М. В. Корнєєв // Науковий вісник НЛТУ України. – 2013. – Вип. 23.16. – С. 240–248.
30. Гварлиани Т. Е. Денежные потоки в страховании / Т. Е. Гварлиани, В. Ю. Балакирова. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 323 с.
31. Бердар М. М. Управління фінансовим потоками підприємства / М. М. Бердар // Зовнішня торгівля: право та економіка. – 2008. – № 6. – С. 63–69.
32. Бланк И. Управление использованием капитала / И. Бланк. – К.: Ника-Центр, 2000. – 656 с.
33. Єрмошкіна О. В. Теоретичні підходи до класифікації фінансових потоків в умовах розвитку міжнародних зв'язків підприємства / О. В. Єрмошкіна // Економічний вісник НГУ. – 2003. – № 4. – С. 79–87.
34. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: навч. посібник / О. О. Терещенко. – К.: КНЕУ, 2009. – 554 с.
35. Фастунова В. О. Розвиток механізму управління фінансовими потоками страхової компанії: автореф. дис... канд. екон. наук: 08.00.08 / В. О. Фастунова. – Донецьк, ДНУ, 2013. – 19 с.
36. Архипов А. П. Финансовый менеджмент в страховании / А. П. Архипов. – М.: Финансы и статистика, 2010. – 320 с.
37. Страховий менеджмент: підручник / [С. С. Осадець, В. М. Фурман, О. М. Залетов та ін.] ; за наук. ред. д-ра екон. наук, проф. С. С. Осадя. – К.: КНЕУ, 2011. – 338 с.
38. Гаманкова О. О. Фінанси страхових організацій: навч. посібник / О. О. Гаманкова. – К.: КНЕУ, 2007. – 328 с.



39. Хавтур О. В. Фінансові потоки страхових компаній в умовах трансформації економіки України: автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.04.01 / О. В. Хавтур. – Тернопіль : ТАНГ, 2004. – 25 с.
40. Кизим Н. А. Оценка и финансовый анализ деятельности предприятия / Н. А. Кизим, Лю Ли. – Х. : Бизнес Информ, 2000. – 92 с.
41. Бланк И. А. Финансовый менеджмент: учебный курс / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, 2002. – 528 с.
42. Бровкова Е. Г. Разработка механизма стратегического финансового менеджмента предприятия / Е. Г. Бровкова // *Економіка: проблеми теорії та практики*: Зб. наук. пр. – Дніпропетровськ : ДНУ. – 2002. – Вип. 163. – С. 94–98.
43. Закон України «Про внесення змін до Закону України «Про страхування» № 2745-III за станом на 1.12.2008 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/85/96-%D0%B2%D1%80>.
44. Ткаченко Н. В. Забезпечення фінансової стійкості страхових компаній : теорія, методологія та практика [Текст] : моногр. / Н. В. Ткаченко; Нац. банк України, Ун-т банк. справи. – Черкаси : «Черкаський ЦНТЕІ», 2009. – 570 с.
45. Проект Закону «Про внесення змін до Закону України «Про страхування» № 9614 від 19.12.2011 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb\\_n/webproc4\\_1?pf3511=42141](http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb_n/webproc4_1?pf3511=42141).
46. Филиппова М. Уставные капиталы страховщиков увеличат / М. Филиппова [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://finansist-kras.ru/mneniya/ustav-kap-strahovshikov>.
47. Орланюк-Малицкая Л. А. Платежеспособность страховой компании / Л. А. Орланюк-Малицкая. – М.: АНК ИП. – 1994. – 150 с.
48. Бочаров В. Корпоративные финансы / В. Бочаров, В. Леонтьев. – СПб. : Питер. – 2002. – 544 с.
49. Стецюк В. М. Асиметрія оподаткування страхових компаній / В. М. Стецюк // *Збірник тез за матер. IV Міжн. наук.-практ. конф. «Формування єдиного наукового простору Європи та завдання економічної науки» (11–12 травня 2011 р.)*; відп. ред. С. І. Юрій. – Тернопіль : ТНЕУ, 2011. – С. 155–156.

50. Податковий кодекс України № 2755-VI від 02. 12. 2010 (із змінами і доповненнями) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2755-17>.

## 4.2. Стратегія і тактика фінансової діяльності страховика

---

Фінансові ресурси, акумульовані у вигляді страхових резервів страховиків, – це вагоме джерело інвестицій, оскільки такі суб'єкти господарювання, з одного боку, у процесі здійснення своєї основної діяльності надають страховий захист економічним інтересам підприємств від імовірних ризиків і відповідно стимулюють їхню інвестиційну активність, а з іншого – вони самі є потужними інвесторами, котрі, за сприятливих обставин, можуть надати свої грошові ресурси для реалізації різних проектів, забезпечуючи довгострокові капітальні інвестиції в економіку України. У цьому контексті фінансова діяльність страхових компаній має значний вплив як на розвиток економіки країни, так і на забезпечення ефективного функціонування самих страховиків.

Дослідженню питань формування та розміщення страхових резервів страховиків доцільно приділити більше уваги. Від наукової спільноти це потребує пошуку альтернативних рішень і розробки концептуальних засад щодо управління фінансами страховиків, що є запорукою їхньої високої конкурентоздатності та укріплення ринкової позиції як у довгостроковій, так і у короткостроковій перспективі, і здатності до виконання їхньої ролі у суспільстві.

Досягнення стратегічних цілей і вирішення тактичних завдань, що ведуть до позитивних змін у складі та структурі власного і залученого капіталів страховиків, є не лише гарантією високого рівня їхньої платоспроможності, а й забезпечує для фінансової системи держави покращення економічних відносин, соціальну стабілізацію та підвищення рівня суспільного добробуту.

Вивченню питань, що стосуються принципів і методів управління страховими компаніями та їх фінансовими ресурсами, присвячені праці таких вчених: В. Д. Базилевич, О. В. Баранова, Т. А. Васильєва,

Г. В. Кравчук, О. Д. Вовчак, Н. М. Внукова, О. О. Гаманкова, О. В. Кнейслер, В. С. Ленъ, Н. М. Нікуліна, С. С. Осадець, Р. В. Пікус, О. С. Рабий, В. К. Хлівний та ін.

Високо оцінюючи внесок вчених у розвиток інституту страхових відносин, зазначимо, що бракує інтегрованих досліджень, котрі формують теоретичну базу стратегії і тактики фінансової діяльності страховика. Серед основних положень наукових досліджень недостатньо ґрунтовних рекомендацій щодо збільшення фінансових можливостей для успішної операційної та інвестиційної діяльності. Малодослідженими залишаються питання, що передбачають розробку довго та короткострокового плану дій, котрі стосуються ефективного управління страховими резервами та передбачають застосування комплексу конкретних фінансових прийомів і методів, що спрямовані на забезпечення формування збалансованого портфеля вкладень страховика.

Визначення змісту фінансової діяльності страховика неможливе без всебічного, комплексного та системного дослідження категорії «фінансова діяльність».

Узагальнюючи існуючі підходи до характеристики фінансової діяльності, зазначимо, що цей термін усі автори трактують однаково, хоча по різному його формулюють. Здебільшого науковці розглядають фінансову діяльність як діяльність, що спрямована на забезпечення підприємства фінансовими ресурсами та отримання ним вигоди (доходу). Проте відомими є також підходи, за якими вчені-економісти визначають фінансову діяльність як: комплекс заходів, пов'язаних із розрахунком фінансових результатів, визначенням фінансових ресурсів (капіталу) і їхнім використанням, аналізом фінансового стану суб'єктів господарювання<sup>1</sup>; фінансування підприємства; цілеспрямовану систему заходів, які здійснює підприємство для залучення у необхідних обсягах капіталу із зовнішніх джерел та вчасного і повного виконання зобов'язань щодо їхнього повернення та обслуговування<sup>2</sup>; заходи, пов'язані з

---

<sup>1</sup> Економічний енциклопедичний словник: в 2 т. Т. 1/ за ред. С. В. Мочерного. – Львів: Світ, 2005. – 616 с.

<sup>2</sup> Загородній А. Г. Фінансово-економічний словник / А. Г. Загородній, Л. Г. Вознюк. – Львів: Вид-тво Нац. ун-ту Львів. політехніка, 2005. – 714 с.

мобілізацією капіталу, його використанням, збільшенням вартості та поверненням<sup>3</sup>.

Згідно зі стандартами бухгалтерського обліку фінансовою є діяльність, яка призводить до змін розміру і складу власного та позикового капіталів підприємства<sup>4</sup>.

Відповідно до положень Господарського кодексу України фінансова діяльність передбачає грошове та інше фінансове посередництво, страхування, а також допоміжну діяльність у сфері фінансів і страхування<sup>5</sup>.

На основі визначень, поданих у фаховій економічній літературі та у чинному законодавстві, доходимо висновку, що фінансова діяльність є комплексом функціональних завдань, які здійснюють фінансові служби суб'єктів господарювання, і стосуються вони фінансування, інвестиційної діяльності, фінансового забезпечення операційної діяльності та ведуть до змін у складі власного й залученого капіталів.

Розглянувши основні підходи до розуміння сутності фінансової діяльності страхових компаній, зазначимо, що це поняття визначено у нормативно-правових актах, зокрема у Законі України «Про страхування»<sup>6</sup> та Ліцензійних умовах провадження страхової діяльності<sup>7</sup>. Згідно з положеннями вказаних документів страховики, крім страхування і перестраховування, можуть здійснювати фінансову діяльність, що пов'язана із формуванням, розміщенням страхових

---

<sup>3</sup> Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посіб. / О. О. Терещенко. – К. : КНЕУ, 2003. – 554 с.

<sup>4</sup> Про затвердження Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»: Наказ Міністерства фінансів України № 73 від 07. 02. 2013 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://search.ligazakon.ua/l\\_doc2.nsf/link1/RE22868.html](http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/RE22868.html).

<sup>5</sup> Господарський кодекс України № 436 від 16. 01. 2003 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/436-15>.

<sup>6</sup> Про страхування: Закон України № 85/96 – ВР від 07. 03. 1996 р. з останніми змінами і доп. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/85/96-вр>.

<sup>7</sup> Про затвердження ліцензійних умов провадження страхової діяльності: Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України № 40 від 28. 08. 2003 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0805-03>.

резервів та їхнім управлінням. Отже, у страховому законодавстві чітко визначено сутність фінансової діяльності страховика.

З одного боку, це доволі вузько, оскільки йдеться лише про залучений капітал страховика, а про власний капітал не зазначено. Проте, з іншого боку, кошти страхових резервів формуються у процесі здійснення операційної діяльності, а їхнє розміщення відбувається у процесі інвестиційної діяльності. Ефективність управління у вказаних напрямках відображається змінами у складі та структурі не лише залученого капіталу, а й у складі та структурі власного капіталу страхових компаній, оскільки при позитивних фінансових результатах, отриманих від основної діяльності, є реальні фінансові можливості для поповнення власного капіталу та інвестування. Таким чином, дослідження фінансової діяльності страховика варто проводити із врахуванням специфіки страхування та страхової діяльності. У цьому контексті розглянемо більш детально особливості формування і розміщення коштів страхових резервів, котрі є основним елементом залученого капіталу страховика та формуються із ресурсів, що тимчасово перебувають у його розпорядженні.

Страхові резерви відображають зобов'язання з відшкодування збитків та частину ресурсів страхової компанії, яка за звичайних умов діяльності достатня для сплати страхового відшкодування за усіма укладеними договорами страхування. Вони також мають абсолютний зв'язок з особливостями проведення тих чи інших видів страхування. На практиці величина страхових резервів відображає обсяг зобов'язань страхової компанії на звітну дату і може бути значно вищою від розміру сформованого власного капіталу.

Страхові резерви згідно з положеннями чинного законодавства поділено на технічні резерви, які формують страхові компанії, що здійснюють загальне страхування (резерв незароблених премій; резерв заявлених, але не виплачених збитків; резерв збитків, які виникли, але не заявлені; резерв катастроф; резерв коливань збитковості), та резерви із страхування життя, що формуються страховиками, які здійснюють страхування життя (резерв довгострокових зобов'язань: резерв нетто-премій, резерв витрат на ведення справи, резерв вирівнювання, резерв бонусів; резерв належних виплат страхових сум: резерв заявлених, але не врегульованих збитків, резерв збитків, що виникли, але не заявлені). Формування резервів із страхування життя, медичного страхування і

обов'язкових видів страхування здійснюється окремо від інших видів страхування<sup>8; 9; 10</sup>.

Оскільки залучений капітал не є власністю страхової компанії, положеннями чинних нормативно-правових актів чітко регламентовано напрями і принципи розміщення страхових резервів.

Принцип безпечності розміщення активів страхових компаній характеризує мінімальний інвестиційний ризик та передбачає надійне розміщення активів, що забезпечує їхнє повернення у повному обсязі. Прибутковість вкладень активів страховика має забезпечити стабільні та доволі високі прибутки. Ліквідність – це можливість оперативної конвертації активів у готівкові кошти. Диверсифікованість передбачає розподіл активів між різними об'єктами вкладень з метою зменшення ризику можливих втрат капіталу та прибутку від нього.

Страхові резерви можуть бути представлені активами таких категорій: грошові кошти на поточному рахунку; банківські вклади (депозити); валютні вкладення згідно з валютою страхування; нерухоме майно; акції, облігації, іпотечні сертифікати; цінні папери, що емітуються державою; права вимоги до перестраховиків; інвестиції в економіку України за напрямами, визначеними Кабінетом Міністрів України; банківські метали; готівка в касі в обсягах лімітів залишків каси, встановлених Національним банком України (НБУ); кредити страхувальникам-громадянам, що уклали договори страхування життя, у межах викупної суми на момент видачі кредиту та під заставу викупної суми<sup>11; 12; 13</sup>. Потенціал залучених фінансових

---

<sup>8</sup> Про страхування: Закон України № 85/96 – ВР від 07. 03. 1996 р. з останніми змінами і доп. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/85/96-вр>.

<sup>9</sup> Про затвердження правил формування, обліку та розміщення страхових резервів за видами страхування, іншими, ніж страхування життя: Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України № 3104 від 17. 12. 2004 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/z0019-05>.

<sup>10</sup> Про затвердження правил розміщення страхових резервів із страхування життя: Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України № 2875 від 26. 11. 2004 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z1626-04>.

<sup>11</sup> Про страхування: Закон України № 85/96 – ВР від 07. 03. 1996 р. з останніми змінами і доп. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/85/96-вр>.

ресурсів характеризує власний капітал, що визначає обсяг чистих активів страхової компанії і складається із статутного, додаткового, резервного капіталів і нерозподіленого прибутку. Страховики також володіють такими власними коштами, які можуть бути використані ними у процесі здійснення операційної, інвестиційної та фінансової діяльності. Це вільні резерви, котрі формуються за рахунок частини нерозподіленого прибутку. Інвестування таких коштів не регламентується законодавством. Відповідно вони можуть бути вкладені страховиком на власний розсуд.

Грунтуючись на основних характеристиках фінансової діяльності, враховуючи визначення, зазначені у нормативно-правових актах, сутність та зміст власного і залученого капіталів страховика, пропонуємо власне трактування фінансової діяльності страхових компаній як діяльності, яка передбачає розробку та реалізацію управлінських рішень, пов'язаних з оптимальним формуванням страхових резервів із різноманітних джерел та забезпеченням їхнього ефективного вкладення у дозволені активи відповідно до принципів диверсифікації, безпечності, прибутковості та ліквідності з метою забезпечення позитивних якісних і кількісних змін у складі й структурі власного та залученого капіталів.

Для визначення місця, ролі та значення фінансової діяльності у діяльності страховика варто врахувати дію таких чинників:

1) фінансова діяльність страховика не є його основною діяльністю, тому вона має другорядне значення, оскільки страхова функція є першочерговою;

2) фінансова діяльність є рівнозначною страховій діяльності страховика, оскільки її основна діяльність пов'язана із збитками, які можуть певною мірою компенсуватися доходами від фінансової діяльності;

---

<sup>12</sup> Про затвердження правил формування, обліку та розміщення страхових резервів за видами страхування, іншими, ніж страхування життя: Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України № 3104 від 17. 12. 2004 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/z0019-05>.

<sup>13</sup> Про затвердження правил розміщення страхових резервів із страхування життя: Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України № 2875 від 26. 11. 2004 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z1626-04>.



3) відповідно до мети фінансової діяльності страховика – забезпечення його операційної та інвестиційної діяльності фінансовими ресурсами – можна стверджувати про її домінуючу роль.

До чинників, що впливають на специфіку фінансової діяльності страховика належать такі:

- ✓ організаційна форма передбачає певні особливості щодо розміру та структури статутного капіталу, порядку формування резервного капіталу, розподілу прибутку, сплати дивідендів, розподілу відповідальності за зобов'язаннями страхової організації між її учасниками;
- ✓ в залежності від сфери діяльності страховика є певні особливості у формуванні страхових резервів, котрі представлені технічними резервами та резервами зі страхування життя;
- ✓ внутрішня структура страхової компанії, зокрема наявність її відокремлених підрозділів, зумовлює особливості в управлінні коштами та проведенні політики диверсифікації страхових резервів;
- ✓ обсяг і структура страхового портфеля зумовлює особливості у варіантах розміщення страхових резервів, оскільки при певних умовах можливими є нові канали їхнього надходження та зміни кінцевих фінансових результатів.

Оцінити ефективність фінансової діяльності страховиків України у частині управління страховими резервами можна, здійснивши аналітичне дослідження<sup>14</sup>.

Таблиця 4.1

Динаміка і структура коштів страхових резервів страховиків України впродовж 9 місяців 2011 – 2014 рр.

	9 місяців 2011 р.		9 місяців 2012 р.		9 місяців 2013 р.		9 місяців 2014 р.	
	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%
Обсяг сформован их	11 223,6	100	11 594,9	100	13 858,8	100	14 216,1	100

<sup>14</sup> Підсумки діяльності страхових компаній за 9 місяців 2011 – 2014 рр. / Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://nfp.gov.ua/content/informaciya-pro-stan-i-rozvitok.html>.

страхових резервів, у тому числі:								
резерви зі страхування життя	2 526,0	22,5	3 021,6	26,5	3 669,3	26,5	4 819,2	33,9
технічні резерви	8 697,6	77,5	8 573,3	73,5	10 189,5	73,5	9 396,9	66,1

На основі даних табл. 4.1 можна зробити такий висновок: упродовж аналізованого періоду відбулось нарощування обсягів страхових резервів страховиків України у розмірі 2 992,5 млн. грн., темпи приросту перебували на рівні 126,7% (від 11 223,6 млн. грн. у 2011 р. до 14 216,1 млн. грн. 2014 р.) за рахунок збільшення резервів зі страхування життя на 2 293,2 млн. грн. і технічних резервів – на 699,3 млн. грн. Хоча впродовж аналізованого періоду відбувалось збільшення величини як технічних резервів, так і резервів зі страхування життя, проте у структурі резервів переважає тенденція до зниження частки технічних резервів на 11,4% у 2014 р. Питома вага резервів зі страхування життя збільшилась.

Враховуючи зростання впливу економічних, політичних, терористичних і воєнних ризиків у 2014 р., як основу для ґрунтовного аналізу використаємо дані за період 9 місяців 2013–2014 рр.

Таблиця 4.2

Динаміка і структура коштів страхових резервів страховиків України впродовж 9 місяців 2013 – 2014 рр.

	9 місяців 2013 р.		9 місяців 2014 р.		Темпи приросту 2014р. / 2013р.	
	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%
Обсяг сформованих страхових резервів, у тому числі:						
резерви зі страхування життя	3 669,3	26,5	4 819,2	33,9	1 149,9	31,3
технічні	10 189,5	73,5	9 396,9	66,1	-792,6	-7,8

резерви						
---------	--	--	--	--	--	--

Дані табл. 4.2 свідчать про те, що впродовж 9 місяців 2013–2014 рр. відбулось зростання коштів страхових резервів страховиків, що зумовлено збільшенням величини зібраних ними страхових платежів. За станом на кінець 2014 р. загальний обсяг страхових резервів становив 14 216,1 млн. грн., що на 357,3 млн. грн. більше, ніж на аналогічну дату 2013 р., проте темпи їхнього приросту перебували на рівні 2,6%. Збільшення їхньої величини відбулось переважно за рахунок нарощування обсягів резервів зі страхування життя на 1 149,9 млн. грн. (темпи приросту – 131,3%). Ці зміни відображені у структурі страхових резервів страховиків України. За аналізований період частка резервів зі страхування життя зросла до рівня 33,9% (з 26,5% у 2013 р.), а питома вага технічних резервів знизилась на 7,4%, і у 2014 р. становила 66,1% (73,5 % – у 2013 р.).

Найбільший приріст резервів із страхування життя відбувся за договорами страхування життя, зобов'язання за якими визначені у вільноконвертованій валюті (у 124 рази). Так, 11 страхових компаній «Life» отримали від'ємне значення приросту резервів із страхування життя на загальну суму 32,6 млн. грн., що пов'язано з достроковим розірванням договорів страхування. Найбільший приріст страхових резервів зі страхування життя (більше 100 млн. грн.) задекларовано трьома страховиками «Life» у розмірах 390,1 млн. грн., 191,4 млн. грн. та 122,6 млн. грн. (38,4%, 18,8% та 12,5% від загального приросту резервів відповідно).

Збільшення питомої ваги резервів зі страхування життя у загальному обсязі сформованих страхових резервів страховиками України пов'язано зі зростанням попиту на накопичувальні контракти з елементами капіталізації та є наслідком впливу економічних, політичних, терористичних та воєнних ризиків. Таке зростання спричинено негативними очікуваннями громадян щодо якості фінансового забезпечення як у коротко, так і у довгостроковій перспективі.

Згідно з даними рейтингу страховиків України, що здійснюють ризикові види страхування, за розміром страхових резервів у першому півріччі 2014 р. щодо першого півріччя 2013 р. найбільшою була частка таких страхових компаній: «АСКА» (9,3%), «ІНГО Україна» (8,4%), «АХА Страхування» (6,1%), «Українська Страхова Група» (5,9%), «УНІКА» (5,6%). Варто зазначити, що збільшення

абсолютних показників, що відображають розміри страхових резервів, властиве лише двом із цих організацій, – «Українська Страхова Група» та «УНІКА». В першому півріччі 2013 р. у порівняннях із даними за аналогічний період 2012 р. у загальній величині страхових резервів найбільшими були частки таких страховиків: «АСКА» – 8,5%, «ІНГО Україна» – 7,5%, «АХА Страхування» – 5,6%, «Провідна» – 4,9%, «Кремінь» – 4,8%. Нарощування обсягів страхових резервів спостерігалось у всіх страховиків, окрім страхової компанії «Провідна»<sup>15</sup>.

Аналіз даних про склад і структуру розміщених страхових резервів страховиків України за 9 місяців 2013 – 2014 рр., незалежно від їхньої спеціалізації, свідчить, що впродовж аналізованого періоду переважаючими видами вкладів були банківські вкладення, питома вага яких становила 42,6%; частка цінних паперів дорівнювала 26,7%, де 15,5% становили вклади у цінні папери, що емітуються державою; права вимоги до перестраховиків – 13,7%; грошові кошти на поточних рахунках і готівка в касі – майже 10,9%<sup>16</sup>.

У структурі активів, якими представлені резерви зі страхування життя, за станом на 30. 09. 2014 р. порівняно з інформацією за станом на 30. 09. 2013 р. відбулись такі зміни:

- ✓ на 732,0 млн. грн. (або на 51,8%) збільшився обсяг коштів у банківських вкладах (депозитах) і становив 2 145,8 млн. грн. (44,1% у загальному обсязі активів, якими представлені резерви зі страхування життя);
- ✓ на 244,7 млн. грн. (або на 15,8%) збільшився обсяг коштів, вкладених у цінні папери, що емітуються державою, і становив 1 794,3 млн. грн. (36,9%);
- ✓ на 168,6 млн. грн. (або на 123,1%) збільшився обсяг коштів, вкладених в акції, і становив 305,6 млн. грн. (6,3%).

Зміни у динаміці та структурі активів, якими представлені технічні резерви, за станом на 30. 09. 2014 р. порівняно з інформацією за станом на 30. 09. 2013 р. такі:

---

<sup>15</sup> Рейтинг страховиків України за 1-ше півріччя 2012 – 2014 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://forinsurer.com/ratings/nonlife>.

<sup>16</sup> Підсумки діяльності страхових компаній за 9 місяців 2011–2014 рр. / Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://nfp.gov.ua/content/informaciya-pro-stan-i-rozvitok.html>.

- ✓ на 249,2 млн. грн. (або на 5,7%) зменшився обсяг коштів у банківських вкладах (депозитах) і становив 4 123,0 млн. грн. (41,8% у загальному обсязі активів, якими представлені технічні резерви);
- ✓ на 94,1 млн. грн. (або на 4,8%) зменшився обсяг коштів, представлених як права вимоги до перестраховиків, і становив 1 882,3 млн. грн. (19,1%);
- ✓ на 205,4 млн. грн. (або на 15,5%) зменшився обсяг коштів, представлених акціями, і становив 1 115,7 млн. грн. (11,3%);
- ✓ на 164,4 млн. грн. (або на 13,2%) збільшився обсяг грошових коштів на поточних рахунках і становив 1 413,3 млн. грн. (14,3%).

ТОП – 10 банків України, в яких розміщено страхові резерви страховиків: «Укрексімбанк», «Креді Агріколь банк», «Укрсоцбанк», «ОТП банк», «ПУМБ», «Райффайзен Банк Аваль», «Ощадбанк», «Альфа-Банк», «Кредобанк» та «Укргазбанк». У другій десятці лідерів – «Сбербанк Росії», «Правексбанк», «Ідея банк», «ПриватБанк», «УкрСибБанк», «Мегабанк», «Авант-Банк», «ПроКредитбанк», «Діамантбанк» і «Промінвестбанк». Обсяг термінових депозитів страхових компаній, розміщених у банках впродовж 9 місяців 2014 р. досягнув більше 9 млрд. грн., з них 1,5 млрд. грн. – в іноземній валюті<sup>17</sup>.

На основі поданої вище інформації можна зазначити, що впродовж аналізованого періоду склад найбільш привабливих активів для розміщення як резервів зі страхування життя, так і технічних резервів, є незмінним і серед них переважають активи з найвищою ліквідністю. Ця тенденція є свідченням того, що у контексті змін у соціально-економічній та політичній сферах в основу політики управління страховими резервами страхових компаній України покладено консервативний підхід – пріоритетність розміщення у грошових коштах і високоліквідних фінансових активах.

Частка коштів страхових резервів у нерухомості порівняно низька – 5,9%, що зумовлено нестабільністю економічної та політичної ситуації в країні. Страховики некладають значні кошти у корпоративні облигації переважно через відсутність вторинного

---

<sup>17</sup> ТОП – 10 банків, у яких розміщено страхові резерви страховиків України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ubr.ua/finances/banking-sector/top-10-bankov-kotorym-doveriaut-strahovye-kompanii-323247>.

ринку. Цей інструмент також має низьку ліквідність, його прибутковість перебуває на доволі низькому рівні порівняно зі ставкою депозитів, хоча емітуються вони на тривалій термін. Корпоративні облигації є низьколіквідними, низькодохідними та лише умовно надійними інструментами вкладень. Цей висновок підтверджується також тим, що у 2014 р. їхня частка в активах перебувала на рівні 1,5%.

Перелік дозволених активів для розміщення страхових резервів значний, проте реальні можливості страховиків із розміщення страхових резервів доволі низькі, що зумовлено як нестабільністю фінансово-кредитної системи, так і тим, що не всі активи є прийнятними для страхових компаній, згідно із специфікою їхньої діяльності. Вибір варіантів розміщення страхових резервів за дозволеними категоріями активів на практиці здійснюється із врахуванням певних особливостей.

Погоджуємось із точкою зору О. В. Кнейслер, що жодний актив не відповідає відразу всім законодавчо визначеним принципам розміщення страхових резервів: максимально прибуткові активи рідко бувають надійними, а високий ступінь надійності супроводжується мінімальною ліквідністю, хоча компромісу досягають за допомогою диверсифікованості вкладень – розподілу активів між різними об'єктами вкладень з метою зменшення ризику можливих втрат капіталу та прибутку від нього<sup>18</sup>.

Впродовж аналізованого періоду на структуру активів, якими представлено кошти страхових резервів страховиків, значний вплив мали такі зовнішні чинники: економічні, політичні, фінансові, правові, соціальні. Нейтралізувати ризики, спровоковані ними, можливо за рахунок формування таких спеціальних резервів захисту від зовнішніх ризиків: резерву покриття витрат, пов'язаних із коливанням ділової активності; резерву покриття витрат, пов'язаних з інфляційними процесами; додаткового резерву превентивних заходів для попередження ризиків. Внутрішніми чинниками, що визначили таку специфіку у розміщенні страхових резервів, є: обсяги акумульованих страховиками страхових премій; обсяги проведених страхових виплат і страхових відшкодувань за договорами

---

<sup>18</sup> Кнейслер О. В. Практичні засади управління активами страхової компанії / О. В. Кнейслер // Наукові записки. – 2009. – Вип. 12. – С. 224 – 235. – (Серія «Економіка»).

страхування; структура страхового портфеля; терміни, на які укладено договори страхування; розмір дебіторської заборгованості страховиків; достатність капіталу страхових компаній та рентабельність капіталу; кількість укладених страховиками договорів страхування; обсяг страхових зобов'язань; мережа філій страховиків; рейтинг компаній; рівень податкового навантаження на страховий бізнес; ставка дохідності фінансового ринку; чистий дохід від інвестицій.

Як свідчить практика фінансової діяльності страховиків, менеджменту компаній необхідно приймати ефективні управлінські рішення щодо напрямів вкладення страхових резервів та величини і структури їхнього розміщення. Так, необхідно є розробка стратегії і тактики фінансової діяльності страховика як комплексу заходів, спрямованих на забезпечення формування страхових резервів в обсягах, адекватних страховим зобов'язанням.

Стратегія фінансової діяльності страхової компанії є складовою її загальної стратегії і відповідно вона має бути орієнтована на забезпечення стабільно високих темпів економічного розвитку компанії<sup>19</sup>. У цьому разі простежується доволі значний причинно-наслідковий взаємозв'язок: якщо страхові компанії отримують позитивний фінансовий результат (мета загальної стратегії діяльності страховика), то вони мають можливість продовжувати надавати страхові послуги та формувати страхові резерви у розмірі, необхідному для сплати страхового відшкодування за укладеними договорами страхування та фінансування заявлених збитків (мета стратегії фінансової діяльності страховика), що у результаті забезпечує виконання суспільного призначення страховика, зміцнення його конкурентної позиції та збільшення рівня капіталізації.

Процес розробки стратегії управління формуванням та розміщенням страхових резервів страховика охоплює такі етапи:

- ✓ визначення періоду стратегії формування та розміщення страхових резервів, при цьому вона може бути реалізована лише у часових межах періоду загальної стратегії розвитку;
- ✓ визначення стратегічних завдань фінансової діяльності:
  - забезпечення формування чіткої андеррайтерської політики та умов для здійснення рентабельної страхової діяльності;

---

<sup>19</sup> Кнейслер О. В. Фінансовий менеджмент : Навч. посіб. / О. В. Кнейслер. – Тернопіль : Вектор, 2008. – 240 с. С. 14.

- забезпечення формування збалансованого портфеля вкладень;
- ✓ конкретизація розробленої стратегії за періодами її реалізації, що передбачає аналіз певних фінансових показників, котрі відображають якісні та кількісні зміни в управлінні процесами формування та розміщення страхових резервів відповідно до визначених стратегічних завдань;
- ✓ оцінювання ефективності розробленої стратегії за такими параметрами:
  - узгодженість стратегії фінансової діяльності страховика із загальною стратегією його розвитку (визначається ступінь узгодження цілей, завдань, етапів, часових інтервалів);
  - узгодженість стратегії фінансової діяльності страховика із змінами зовнішнього фінансового середовища (встановлюється відповідність розробленої стратегії соціально-економічному розвитку країни, економічній ситуації на території, де надаються страхові послуги конкретною компанією, змінам законодавства у частині встановлених вимог до переліку видів активів, що дозволені для вкладення страхових резервів);
  - внутрішня збалансованість стратегії фінансової діяльності, відповідно до якої узгоджуються між собою цілі та цільові стратегічні показники у часових інтервалах у процесі формування і розміщення страхових резервів;
  - ресурсне забезпечення стратегії фінансової діяльності, яке характеризує обсяг коштів страхових резервів щодо досягнення стратегічної мети та вирішення основних завдань фінансового розвитку страховика;
  - оцінка рівня ризиків щодо реалізації розробленої стратегії фінансової діяльності, що полягають у визначенні допустимого рівня ризиків у процесі управління страховими резервами з метою забезпечення фінансової рівноваги страховика у процесі його функціонування і розвитку;
  - оцінка ефективності реалізації стратегії фінансової діяльності, визначення котрої базується на прогнозних і фактичних показниках результатів діяльності страховика, показниках динаміки і структури його капіталу.

Досягнення стратегічних цілей і завдань фінансової діяльності страховика передбачає конкретизацію фінансових прийомів і методів.



Формою такої деталізації є тактика фінансової діяльності страхової компанії, реалізація котрої базується на конкретних заходах, що стосуються збільшення коштів страхових резервів і вибору найбільш прийняттого у конкретній господарській ситуації варіанта їхнього розміщення за дозволеними категоріями активів відповідно до визначених принципів за мінімального рівня фінансових ризиків. Основними заходами є такі: формування чіткої андеррайтерської політики; забезпечення умов здійснення рентабельної страхової діяльності; формування збалансованого портфеля вкладень. Проаналізуємо їх детальніше.

Чітке формулювання андеррайтерської політики, спрямованої на прийняття певних ризиків і відмову від інших, забезпечить комплексне оцінювання ризиків під час прийняття чи неприйняття страховиками певних ризиків на страхування. Для того, щоб у страховому портфелі не було ризиків з надмірно високою відповідальністю, з високим рівнем кумуляції або збитковості, страховики для забезпечення рентабельності страхових операцій застосовують перестраховання, що дає змогу первинному страховику залишати на власному утриманні тільки ту частину ризику, яка не порушує стійкості страхового портфелю.

Покращенню фінансових показників діяльності страховиків сприятиме аналіз та оцінювання ринкової позиції компаній конкурентів. Реалізація цього завдання можлива через застосування методів, спрямованих на покращення якості страхових послуг, котрі надаються страховиками згідно з отриманою ліцензією; встановлення найбільш оптимальних страхових тарифів і середньоринкових цін на страхові продукти; використання більш досконалих методів страхового маркетингу, котрі дають змогу виявити більш затребувані види страхових послуг. Розробка нових, адекватних сучасним умовам страхових продуктів, зокрема у сфері страхування життя, також веде до збільшення фінансових можливостей, необхідних для реалізації визначених завдань тактики і стратегії фінансової діяльності.

Для забезпечення формування збалансованого портфеля вкладень необхідним є застосування таких методів, інструментів управління формуванням і розміщенням страхових резервів, що передбачали б оптимальне поєднання ризику і доходу, зниження рівня ризику та підвищення фінансової стійкості страховика. Збалансований портфель вкладень має відповідати таким дозволеним критеріям, як надійність, прибутковість, ліквідність, диверсифікованість, якщо це можливо, то

одночасно. Проте варто враховувати і такі аспекти: для страховиків, які спеціалізуються на проведенні операцій зі страхування життя, очевидний пріоритет потреби в інвестиційному доході, а принцип ліквідності не має першорядного значення, оскільки це довгостроковий вид страхування; для страховиків, які займаються проведенням операцій за ризиковими видами страхування, важлива насамперед ліквідність активів. Загалом, у практиці страховиків, незалежно від сфери їхньої діяльності, у частині розміщення страхових резервів доцільним є застосування такої моделі, що передбачає збереження досягнутих позицій у структурі вкладень і забезпечує мінімізацію інвестиційних ризиків і приріст капіталу.

Таким чином, на основі проведеного теоретичного та аналітичного дослідження стратегії й тактики фінансової діяльності страховика доходимо таких висновків:

Фінансова діяльність страховика є діяльністю, яка передбачає розробку та реалізацію управлінських рішень, пов'язаних з оптимальним формуванням страхових резервів із різноманітних джерел і забезпеченням їхнього ефективного вкладення у дозволені активи відповідно до визначених принципів з метою забезпечення позитивних якісних і кількісних змін у складі та структурі власного і залученого капіталів.

Результати аналізу динаміки і структури страхових резервів страховиків України впродовж 9 місяців 2011–2014 рр. такі:

1) загальний обсяг сформованих українськими страховиками страхових резервів упродовж аналізованого періоду збільшився, проте відбулось значне зниження величини коштів технічних резервів у 2014 р., майже до рівня 2011 р.;

2) у структурі страхових резервів страховиків питома вага резервів зі страхування життя перебувала на рівні 22 – 26% та у 2014 р. становила 34%;

3) склад найбільш привабливих активів для розміщення як резервів зі страхування життя, так і технічних резервів, був незмінним. У структурі активів, якими представлено кошти страхових резервів страховиків, переважають найбільш ліквідні активи: банківські вклади, цінні папери, права вимоги до перестраховиків, грошові кошти на поточних рахунках;

4) процес концентрації страхових резервів страховиків у банках-лідерах країни у 2015 р. спостерігатиметься і надалі, що пов'язано з високим рівнем імовірності нових банкрутств у банківській системі.

Страхові компанії розміщуватимуть депозити у банках переважно з метою збереження вартості своїх ресурсів, а не отримання додаткового доходу. Така політика може призвести до зниження процентних доходів у страховиків, оскільки банки-лідери пропонують низькі ставки за депозитами. Ця тенденція сприятиме кумуляції активів страхових компаній у банках із ТОП-10, формуванню ризиків ліквідності в інших банків, втраті обсягів банкострахування і формуванню системного ризику на страховому ринку.

Стратегія фінансової діяльності страховика є докладним, усебічним планом, що передбачає комплекс довгострокових заходів, спрямованих на формування страхових резервів в обсягах, адекватних страховим зобов'язанням. Процес розробки стратегії фінансової діяльності передбачає такі етапи: визначення періоду; формування стратегічних завдань; конкретизація розробленої стратегії за періодами її реалізації; оцінку ефективності розробленої стратегії за певними показниками.

Формою деталізації стратегії фінансової діяльності страховика є тактика. Її реалізація передбачає здійснення конкретних заходів, щодо вибору найбільш прийняттого у конкретній господарській ситуації варіанта розміщення коштів страхових резервів за дозволеними категоріями активів відповідно до принципів диверсифікації, безпечності, прибутковості та ліквідності при мінімальному рівні фінансових ризиків.

До чинників, від яких залежить ефективність стратегії і тактики фінансової діяльності страховиків, належать:

1) рівень страхової грамотності, що створює проблеми для потенційних страхувальників у виборі страхових послуг і фінансово стійких страхових компаній;

2) низький рівень платоспроможного попиту на страхові послуги та недовіра до страхових компаній саме фізичних осіб;

3) політична, соціальна та економічна нестабільність, невизначеність місця та ролі страхового ринку в українському суспільстві та неузгодженість регуляторної політики у сфері страхування, корупція у державних органах влади;

4) відсутність на ринку України надійних інструментів довгострокового розміщення страхових резервів, в які могли б вкладати кошти страхові компанії;

5) жорстке державне регулювання процесу розміщення коштів страхових резервів;

6) відсутність наукових досліджень із проблем підвищення ефективності фінансової діяльності страхових компаній.

З метою досягнення стратегічних і тактичних завдань фінансової діяльності страховика доцільно реалізувати такі нормативно-правові та організаційно-методичні заходи:

1) адаптувати український страховий ринок до світових вимог фінансового регулювання та нагляду, забезпечуючи активну співпрацю з європейськими та міжнародними організаціями;

2) удосконалити моніторинг діяльності страховиків і посилити контроль за дотриманням страховиками вимог щодо забезпечення платоспроможності, фінансової стійкості, розміру чистих активів, статутного капіталу та осіб, що мають значну частку капіталу страховиків;

3) розробити та реалізувати стимули для страховиків, що добровільно дотримуються у своїй діяльності стандартів прозорості та підвищених вимог до платоспроможності й впровадження міжнародних стандартів фінансової звітності;

4) вивчити світовий досвід і розробити стимули для того, щоб пріоритетними вкладеннями страхових резервів були цінні папери з фіксованим доходом, ОВДП, банківське золото, нерухомість, а основними критеріями розміщення страхових резервів – мінімізація інвестиційного ризику та ліквідність таких активів;

5) внести зміни до законодавства та обґрунтувати положення щодо захисту депозитів страховиків, котрими покриті страхові резерви;

6) забезпечити формування інструментів для розміщення довгострокових страхових резервів за допомогою державних гарантій;

7) законодавчо визначити норми розміщення активів залежно від видів страхування з урахуванням, окрім встановлених принципів, принципу локалізації, що сприятиме зменшенню фінансових ризиків і спрямуванню ресурсів конкретно у ті галузі економіки, які потребують розвитку у визначений момент;

8) запровадити стимулюючу податкову політику для розвитку особистого страхування, довгострокового страхування життя, обов'язкового медичного страхування, участі страховиків у системі недержавного пенсійного забезпечення.

## Література

1. Економічний енциклопедичний словник : в 2 т. Т. 1 / за ред. С. В. Мочерного. – Львів : Світ, 2005. – 616 с.
2. Загородній А. Г. Фінансово-економічний словник / А. Г. Загородній, Л. Г. Вознюк. – Львів : Вид-тво Нац. ун-ту Львів. політехніка, 2005. – 714 с.
3. Кнейслер О. В. Практичні засади управління активами страхової компанії / О. В. Кнейслер // Наукові записки. – 2009. – Вип. 12. – С. 224 – 235. – (Серія «Економіка»).
4. Кнейслер О. В. Фінансовий менеджмент : Навч. посіб. / О. В. Кнейслер. – Тернопіль : Вектор, 2008. – 240 с.
5. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : Навч. посіб. / О. О. Терещенко. – К. : КНЕУ, 2003. – 554 с.
6. Господарський кодекс України № 436 від 16. 01. 2003 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/436-15>.
7. Про страхування: Закон України № 85/96 – ВР від 07. 03. 1996 р. з останніми змінами і доп. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/85/96-вр>.
8. Про затвердження Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»: Наказ Міністерства фінансів України № 73 від 07. 02. 2013 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://search.ligazakon.ua/l\\_doc2.nsf/link1/RE22868.html](http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/RE22868.html).
9. Про затвердження ліцензійних умов провадження страхової діяльності: Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України № 40 від 28. 08. 2003 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0805-03>.
10. Про затвердження правил формування, обліку та розміщення страхових резервів за видами страхування, іншими, ніж страхування життя: Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України № 3104 від 17. 12. 2004 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/z0019-05>.
11. Про затвердження правил розміщення страхових резервів із страхування життя: Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України № 2875 від 26. 11. 2004 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z1626-04>.
12. Підсумки діяльності страхових компаній за 9 місяців 2011 – 2014 рр. / Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері

ринків фінансових послуг. [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://nfp.gov.ua/content/informaciya-pro-stan-i-rozvitok.html>.

13. Рейтинг страховиків України за 1-ше півріччя 2012 – 2014 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://forinsurer.com/ratings/nonlife>.
14. ТОП-10 банків, у яких розміщені страхові резерви страховиків України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ubr.ua/finances/banking-sector/top-10-bankov-kotorym-doveriaut-strahovye-kompanii-323247>.

### **4.3. Інструментарій управління платоспроможністю страхових компаній**

---

Однією із визначальних рис економічного поступу держави є ефективне функціонування усіх учасників соціально-економічних процесів. Особливо актуалізується питання забезпечення належного розвитку страхових компаній у контексті зміцнення їхньої фінансової стійкості та підвищення рівня платоспроможності для досягнення більш ефективного перерозподілу капіталу. Крім того, зміна умов ведення страхового бізнесу та гармонізація вітчизняного страхового законодавства відповідно до вимог Директиви ЄС Solvency II зумовлюють необхідність оптимізації діяльності зазначених фінансових посередників із метою управління фінансами, зміни моделей естимації платоспроможності та ризиків, посилення ролі регулятора страхового ринку. Водночас передбачається пошук нових механізмів та інструментарію реалізації окреслених цілей, розробка відповідних стратегій і методик оцінювання індикаторів розвитку страхових компаній.

Враховуючи коливання ринкових кон'юктур і частоту настання кризових явищ, визначення такого розміру власних ресурсів, які б дозволяли залишатись страховій компанії платоспроможною та фінансово стійкою, визначають як стратегії її розвитку. Крім того, вони є індикаторами фінансової безпеки такого суб'єкта фінансового ринку. Так, на думку П. Мюллера, страховий бізнес буде успішним за

умови успішної координації вимог забезпечення платоспроможності з ефективною системою управління ризиками<sup>1</sup>.

Варто зазначити, що платоспроможність суб'єкта господарювання в широкому розумінні означає здатність своєчасно та у повному обсязі виконувати взяті на себе зобов'язання у грошовій формі, а саме: задоволення платіжних вимог контрагентів, повернення кредитів, виплата заробітної плати, сплата податків та інших податкових платежів до бюджету тощо. Для страховиків найважливішим із переліченого є здатність сплачувати страхові виплати та страхові відшкодування, зберігаючи статус надійної фінансової установи.

Основні умови забезпечення платоспроможності вітчизняних страхових компаній закріплені Законом України «Про страхування» шляхом регламентування:

а) мінімального рівня сплаченого статутного капіталу у грошовій формі;

б) наявності гарантійного фонду страховика у частині додаткового та резервного капіталів і нерозподіленого прибутку;

в) створення страхових резервів, достатніх для майбутніх виплат страхових сум і страхових відшкодувань; напрямів розміщення коштів страхових резервів в активи визначених категорій, що відповідають вимогам якості та диверсифікації; правильності застосування методики розрахунку страхових резервів; джерел формування страхових резервів (залучені фінансові ресурси (страхові премії));

г) необхідності перевищення фактичного запасу платоспроможності страховика над розрахунковим нормативним запасом платоспроможності (маржа платоспроможності)<sup>2</sup>.

Схематично модель зв'язків проміжних показників із результативним складним показником платоспроможності страхової компанії подано на рис. 4.5.

---

<sup>1</sup> Мюллер П. Капитал-менеджмент и обеспечение платежеспособности страховых компаний: точка зрения международного перестраховика / П. Мюллер // Финансы. – 2010. – № 10. – С. 51.

<sup>2</sup> Про страхування : Закон України № 2745-III від 04.10.2001 р. зі змін. і доп. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/85/96-%D0%B2%D1%80>. – Назва з екрана.



Будь-які зміни у величині чи обсязі одного з індикаторів платоспроможності страховика, особливо у довготерміновій перспективі, унеможливають виконання ним взятих на себе зобов'язань, що зумовлюється втратою фінансової стійкості і виникненням загрози банкрутства. Для уникнення цього учасники фінансово-кредитних відносин розробляють стратегії розвитку із використанням відповідних механізмів управління, котрі ґрунтуються на естімації (оцінці) ризиків.

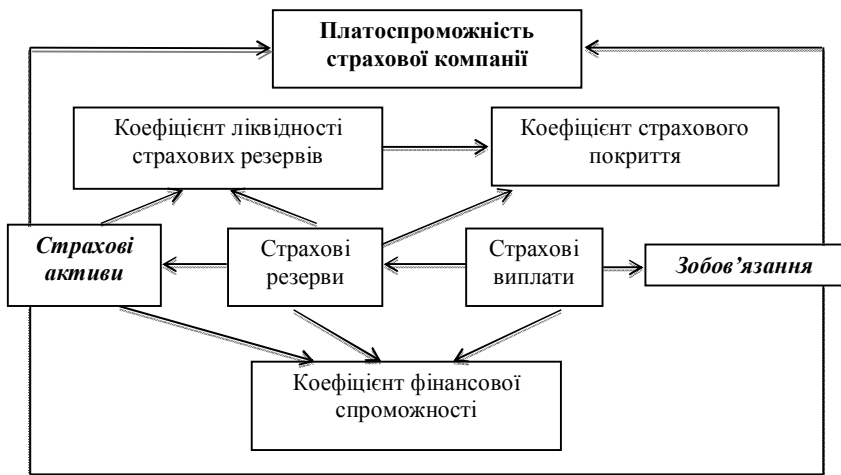


Рис. 4.5. Взаємозв'язок компонентів платоспроможності страховика\*

\* Розроблено автором на основі<sup>3</sup>.

В економічній термінології стратегію розуміють як загальний план будь-якої діяльності впродовж тривалого періоду. Водночас це спосіб досягнення складної мети, яка є головною для менеджера на

<sup>3</sup> Кравченко В. Розвиток методів аналізу платоспроможності страховика як складової фінансової безпеки страхової компанії / В. Кравченко // Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. – 2013. – № 1 (21). – С. 88.

певний момент і яка в подальшому корегується відповідно до змін, що відбулися в середовищі функціонування об'єкта управління<sup>4</sup>.

При цьому управління ототожнюється із певним набором засобів і методів цілеспрямованого впливу на конкретний об'єкт для досягнення означеної мети.

Зміст управління платоспроможністю страховика розкривається через розробку й ефективне використання інструментарію фінансового механізму для практичної реалізації цілей фінансової політики страховика. Схематично його роль у стратегії розвитку страхової компанії зображено на рис. 4.6.

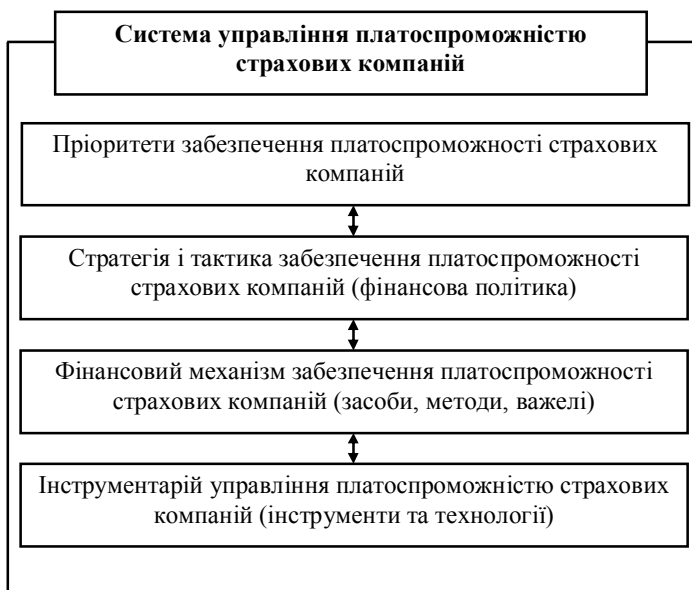


Рис. 4.6. Місце інструментарію управління платоспроможністю страхових компаній у загальній системі управління\*

\* Розроблено автором.

Зі зміною основних умов ведення бізнесу та ринкової кон'юнктури коригуються основні положення фінансової політики страхової

<sup>4</sup> Нагайчук Н. Інструментарій управління фінансовою безпекою страховиків / Н. Нагайчук // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. – 2014. – № 2 (20). – С. 197.

компанії, обираються відповідні інструменти та технології управління. Для уникнення фрагментарності та автономності елементів управління платоспроможністю страховиків їх варто систематизувати. При цьому вважаємо, що суть системи управління платоспроможністю страхових компаній полягає у сукупності суб'єктів, що впливають на відповідні об'єкти з метою забезпечення платоспроможності цих страхових компаній і стійкого функціонування страхового ринку загалом шляхом використання законодавчо регламентованих механізмів та інструментів.

У контексті зазначеного, вважаємо, що функціонування системи управління платоспроможністю страхових компаній реалізується насамперед через дослідження їхнього фінансового стану, платоспроможності за страховими зобов'язаннями перед контрагентами; побудову системи індикаторів для ідентифікації загроз фінансовій стійкості. Такий механізм має відповідати принципам гнучкості й адаптованості, тоді як обраний інструментарій досягнення окресленої мети – об'єктивності; достовірності; диверсифікації; системності; темпоральності (тобто залежності системних процесів від часу, що відповідно зумовлює зміну інструментарію управління з огляду на економічну ситуацію).

Основними суб'єктами управління платоспроможністю страхових компаній в Україні є держава у ролі головного регулятора – Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг України, та страхові компанії (табл. 4.3).

Таблиця 4.3

Система управління платоспроможністю страхових компаній\*

Складові	Характеристика	
	1	3
<b>Суб'єкти</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг України;</li> <li>✓ страхові бюро та пули;</li> <li>✓ Ліга страхових організацій України та ін.</li> </ul>	✓ Страхові компанії.
<b>Об'єкти</b>	✓ Загальні тенденції розвитку страхового	✓ Система страхових тарифів;

Інструментарій управління  
платоспроможністю страхових компаній

	<ul style="list-style-type: none"><li>ринку;</li><li>✓ розмір статутного капіталу та особливості формування і напрями використання страхових резервів;</li><li>✓ правила страхування щодо підтримки платоспроможності;</li><li>✓ керівництво страховика.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ естимація ризиків та андерайтинг;</li><li>✓ формування і використання страхових резервів;</li><li>✓ спеціалісти з управління фінансами страховика й андерайтери.</li></ul>
<b>Методи та важелі впливу</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Регулювання та нагляд;</li><li>✓ ліцензування;</li><li>✓ моніторинг;</li><li>✓ рейтингування;</li><li>✓ незалежний зовнішній аудит;</li><li>✓ санація і банкрутство.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Перестраховання і співстрахування;</li><li>✓ диверсифікація;</li><li>✓ внутрішній аудит;</li><li>✓ інвестування.</li></ul>

Продовження табл. 4.3

1	2	3
<b>Інструменти</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ <i>Адміністративно-правові:</i> <ul style="list-style-type: none"> <li>а) тимчасове / постійне анулювання ліцензії;</li> <li>б) відсторонення керівництва від управління компанією та призначення тимчасової адміністрації;</li> <li>в) ліквідація;</li> </ul> </li> <li>✓ <i>фінансові:</i> <ul style="list-style-type: none"> <li>а) фінансові санкції;</li> <li>б) обов'язкові нормативи достатності капіталу;</li> <li>в) рейтинги.</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Актуарні розрахунки;</li> <li>✓ андерайтинг та естимация ризиків;</li> <li>✓ інвестиційна політика;</li> <li>✓ методи розрахунку резервів незароблених премій;</li> <li>✓ форми перестрахування;</li> <li>✓ франшиза.</li> </ul>
<b>Індикатори</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Частка страхування у ВВП країни;</li> <li>✓ питома вага іноземного капіталу в активах страховиків;</li> <li>✓ рівень довготермінового страхування;</li> <li>✓ частка вихідного перестрахування загалом по ринку;</li> <li>✓ розмір сплаченого статутного капіталу страхових компаній;</li> <li>✓ обсяги сформованих і розміщених страхових резервів.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Коефіцієнт фінансової спроможності;</li> <li>✓ коефіцієнт ліквідності страхових резервів;</li> <li>✓ коефіцієнт страхового покриття;</li> <li>✓ частка вхідного і вихідного перестрахування;</li> <li>✓ рівень страхових виплат;</li> <li>✓ обсяги активів страховика;</li> <li>✓ величина нематеріальних активів.</li> </ul>

\* Складено автором.

Метою їхньої діяльності є створення і функціонування такої системи управління фінансами страховиків, яка б:

- 1) дала змогу своєчасно виявляти, ідентифікувати та нівелювати внутрішні та зовнішні загрози втрати платоспроможності страховиком;
- 2) забезпечувала захист фінансових інтересів власників, страхувальників, персоналу та держави;
- 3) сприяла розвитку страховика, зміцненню його фінансової дисципліни тощо.

Варто наголосити, що відповідно до Розпорядження КМУ № 767-р від 10 жовтня 2012 р.<sup>5</sup> в Україні відбувається адаптація національного законодавства відповідно до стандартів Solvency II, яка охоплює фінансові вимоги, контроль, нагляд і ринкову дисципліну (рис. 4.7).

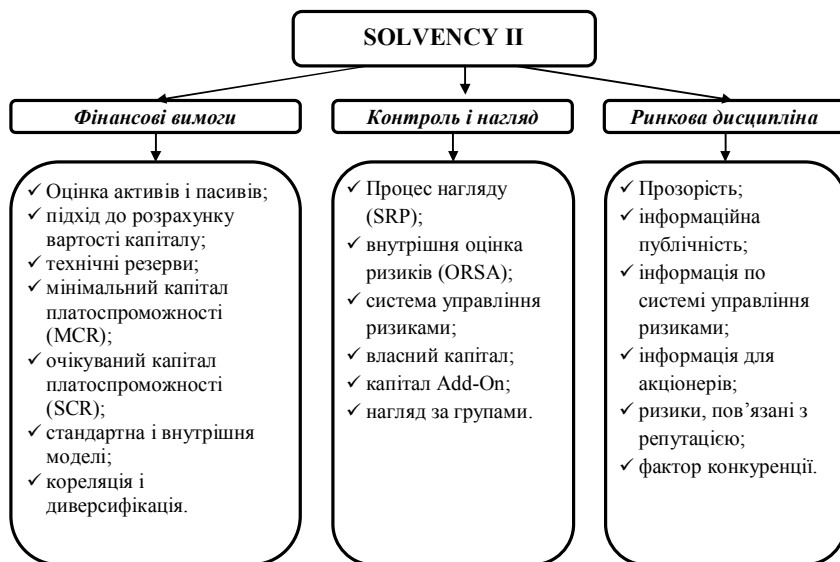


Рис. 4.7. Складові Директиви Solvency II\*

\* Розроблено автором на основі<sup>6-7</sup>.

<sup>5</sup> Деякі питання проведення інституційної реформи у сфері виконання майбутньої Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом: Розпорядження КМУ № 767-р від 10.10.2012 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/767-2012-%D1%80>. – Назва з екрана.

<sup>6</sup> Stroński K. Solvency II – nadzór, wymogi zarządcze oraz nadzór grupowy / K. Stroński. – Warszawa, PIU Deloitte Advisory Sp. z o.o., 2008.

Пріоритетами вищезазначеної Директиви 2009/138/ЄС у контексті забезпечення платоспроможності страхових компаній є:

- ✓ підтримка інтересів страховиків і захист споживачів страхових послуг;
- ✓ розробка нових стандартів роботи Solvency II для страхового нагляду, які ґрунтуються на оцінці ризиків і не націлені, як зараз, винятково на «кількісні» показники;
- ✓ розширення сфери ризику економічних нормативів і запровадження у діяльність страхових компаній систем ризик-менеджменту й управління ризиками;
- ✓ створення «єдиного правового поля» на страховому ринку Європейського економічного співтовариства;
- ✓ забезпечення «прозорості» основних страхових ризиків;
- ✓ приведення страхового ринку у відповідність до нових міжнародних розробок, зокрема у сфері звітності за МСФЗ<sup>8</sup>.

Імплементация норм Solvency II зумовлює зміни в системі оцінювання платоспроможності страховиків. На сьогодні механізм такого оцінювання передбачає зіставлення фактичної маржі платоспроможності страховика (наявний обсяг власних вільних коштів на момент проведення оцінювання) з її нормативним значенням (мінімально необхідною потребою). За цією моделлю, чим більшим є таке перевищення, тим вища платоспроможність. Варто зазначити, що це одна із можливих методик оцінювання платоспроможності страховика (табл. 4.4).

При виборі одного із запропонованих у табл. 4.4 підходів щодо оцінювання платоспроможності страхової компанії доцільно враховувати такі фактори:

- 1) цільову спрямованість оцінки;
- 2) особливості її здійснення залежно від користувачів;
- 3) переваги кожного з методів (рис. 4.8).

Як результат, методичний підхід до оцінювання платоспроможності страховика має:

---

<sup>7</sup> Kafková E. Financial security of Insurance Companies in the Light of the Solvency II Directive [Електронний ресурс] / E. Kafková, R. Pukala. – Режим доступу: <http://ir.kneu.edu.ua:8080/bitstream/2010/2661/1/Kafková.pdf>. – Назва з екрана.

<sup>8</sup> Пукала Р. Нуждаются ли страховщики в Solvency II? / Р. Пукала // Финансовые услуги. – 2012. – № 5 (95). – С. 39.

- ✓ по-перше, бути простим у застосуванні та придатним для самостійного використання як керівним підрозділом, так і споживачами страхових продуктів;



Таблиця 4.4

Формалізація методів оцінювання платоспроможності страховика

Методи	Показники
1	2
<p>1. Точковий</p>	<p>– Для ризикових видів страхування рівень платоспроможності (<math>R_{NL}</math>) набуває вигляду:</p> $R_{NL} = A - N_A - Z - \max \left\{ h_{11} \left( S - h_{12} \sum_{i=1}^k S_{pi} \right); h_{21} \left( B - h_{22} \sum_{j=1}^l B_{pj} \right) \right\},$ <p>де <math>R_{NL}</math> – рівень платоспроможності для ризикового страхування; <math>A</math> – загальна сума активів; <math>N_A</math> – сума нематеріальних активів; <math>Z</math> – сума зобов'язань; <math>S</math> – сума страхових премій за попередні 12 місяців (останній місяць буде складатися із кількості днів на дату розрахунку); <math>\sum_{i=1}^k S_{pi}</math> – страхові премії, належні перестраховикам; <math>B</math> – сума страхових виплат за попередні 12 місяців; <math>\sum_{j=1}^l B_{pj}</math> – сума страхових виплат, що компенсуються перестраховиками згідно з укладеними договорами перестраховання; <math>h_{11}</math>, <math>h_{12}</math>, <math>h_{21}</math>, <math>h_{22}</math> – параметри встановлення нормативного запасу платоспроможності страхової компанії для ризикових видів страхування;</p> <p>– для компаній, які займаються страхуванням життя, рівень платоспроможності (<math>R_L</math>) набуває вигляду:</p> $R_A = A - N_A - Z - R_q [g_1 B - M(g_1 - g_2)] \rightarrow \max,$ <p>де <math>R_L</math> – рівень платоспроможності для лайфового страхування; <math>A</math> – загальна сума активів; <math>N_A</math> – сума нематеріальних активів; <math>Z</math> – сума зобов'язань; <math>q</math> – параметр встановлення нормативного запасу платоспроможності страхової компанії для страхування життя; <math>M</math> – математичний резерв (загальна величина резерву довготермінових зобов'язань); <math>B</math> – сума страхових виплат; <math>R_q</math> – частка участі перестраховиків у відшкодуванні збитків; <math>g_1</math>, <math>g_2</math> – параметри встановлення нормативного запасу платоспроможності страхової компанії для лайфових видів страхування (<math>g_1</math> – нормативний параметр щодо бруто-капіталу компанії; <math>g_2</math> – нормативний параметр щодо математичних резервів).</p>

1	2
2. Z-ЕСМ (внутрішня економічна модель СК Zurich)	– Обсяг платоспроможного капіталу для захисту страхувальників визначається з довірчою ймовірністю 99,95% на термін протягом року. Економічний профіль ризику при розрахунку платоспроможного капіталу Zurich має таку структуру: 51% – страхові та бізнес-ризик; 32% – ринкові ризик; 13% – кредитні ризик; 4% – операційні ризик.
3. Відносних показників	– Коефіцієнт фінансової спроможності ((сума страхових резервів + нетто-активи) / сума страхових виплат) визначає платоспроможність страхової компанії щодо виконання своїх зобов'язань за страховими виплатами; – коефіцієнт ліквідності страхових резервів (страхові резерви / ліквідні активи) характеризує достатність страхових резервів компанії, які можуть бути використані для погашення поточних зобов'язань; – коефіцієнт страхового покриття (сума страхових резервів x коефіцієнт ліквідності страхових резервів / сума страхових виплат) характеризує достатність страхових резервів страхової компанії для здійснення страхових виплат.
4. Управління ризиком неплатоспроможності	– Рентабельність капіталу, скорегована на ризик (RORAC) визначається шляхом поділу чистого прибутку на величину капіталу з урахуванням ризику. Останній характеризує капітал компанії з поправкою на максимально можливі втрати з урахуванням імовірності майбутніх доходів або волатильності доходів.
5. Стрестування достатності капіталу	– Загальний обсяг очікуваного капіталу платоспроможності за всіма видами ризиків визначається за формулою: $SCR = BSCR + SCR_{op} = \sqrt{Corr_{ji} \times SCR_j \times SCR_i} + SCR_{op}$ де $BSCR$ – базовий необхідний капітал платоспроможності; $SCR_{op}$ – необхідний капітал для покриття операційного ризику; $Corr_{ji}$ – попарні коефіцієнти кореляції; $i$ – рядки кореляційної матриці; $j$ – колонки кореляційної матриці.

\* Складено автором на основі<sup>9</sup>.

<sup>9</sup> Кравченко В. Розвиток методів аналізу платоспроможності страховика як складової фінансової безпеки страхової компанії / В. Кравченко // Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. – 2013. – № 1 (21). – С. 87–88; Бойко А. Формалізація впливу перестраховування на рівень платоспроможності

- ✓ по-друге, характеризувати рівень здатності такого типу небанківських фінансових установ забезпечувати стан індикаторів розвитку у рівновазі, зважаючи на вплив на них різного роду ризиків;
- ✓ по-третє, передбачати скорочення витрат часу й ресурсів на залучення кваліфікованих фахівців, які б відповідали за проведення оцінювання чи розробку нового механізму його здійснення;
- ✓ по-четверте, забезпечувати управління ризиками страховиків і мікропруденційний нагляд, регулювання діяльності.

Окрім змін у підходах до оцінювання платоспроможності страхових компаній, запровадження Директиви ЄС Solvency II зумовлює:

- ✓ застосування нових термінів, які використовуються в міжнародній практиці оцінювання платоспроможності страховиків (мінімальний розмір регулятивного капіталу, найкраща оцінка розміру виплат та витрат, маржа ризику, стандартна формула, внутрішня модель страховика та ін.);
- ✓ чітке визначення страхових ризиків та врахування їхнього впливу на страхову діяльність (андерайтингові, операційні, ринкові ризики та кредитний ризик);
- ✓ застосування лінійної формули та коефіцієнтів при розрахунку мінімального розміру регулятивного капіталу;
- ✓ використання стандартної формули, встановленої уповноваженим органом при розрахунку нормативного розміру регулятивного капіталу, або за погодженою уповноваженим органом внутрішньою моделлю страховика;

---

страхової компанії [Електронний ресурс] / А. Бойко. – Режим доступу: [http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/2898/1/boyko\\_3.pdf](http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/2898/1/boyko_3.pdf). – Назва з екрана; Annual Report 2012 Zurich Insurance Group [Електронний ресурс]. – Р. 356. – Режим доступу: <http://zurich.com/internet/main/SiteCollection/Documents/financial-reports/annual-report-2012-en.pdf>. – Назва з екрана; A Unified Decision Measure Incorporating Both Regulatory Capital and Economic Capital [Електронний ресурс] / [Levy A., Kaplan A., Meng Q., Zhang J.] // Moody's Analytics. – 2013. – January. – Р. 21. – Режим доступу: <http://www.moodyanalytics.com>; Ачкасова А. Доцільність використання оцінки стресостійкості страхових компаній у пруденційному нагляді / А. Ачкасова // Вісник Міжнародного Слов'янського університету. – 2012. – № 2, XV. – С. 114. –Серія «Економічні науки».

- ✓ встановлення лімітів при застосуванні додаткових вимог до регулятивного капіталу<sup>10</sup>.

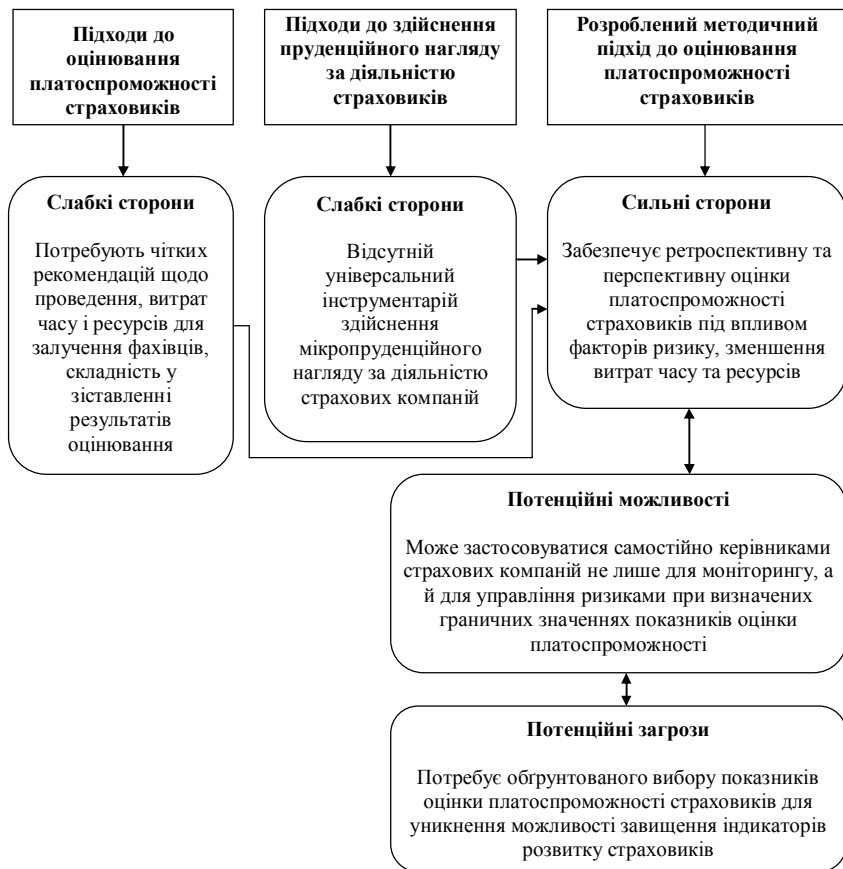


Рис. 4.8. Обґрунтування ефективності розробленого методичного підходу до оцінювання платоспроможності страхових компаній\*

\* Розроблено автором.

<sup>10</sup> Попова І. Очікувані зміни законодавства щодо вдосконалення фінансового контролю страховиків / І. Попова // Економічний аналіз. – 2013. – Т. 14, № 1. – С. 323–324.

У вітчизняних умовах практична реалізація стандартів Solvency II дасть можливість:

- 1) вдосконалити систему управління страховою компанією;
- 2) підвищити рівень довіри населення до ринку страхових послуг;
- 3) забезпечити розвиток конкуренції всередині ринку;
- 4) досягнути прискорення темпів зростання і розвитку страхового ринку України<sup>11</sup>.

Для цього необхідно привести у відповідність до нових вимог величину власного капіталу страхових компаній шляхом їхньої докапіталізації. Зокрема, розмір статутного капіталу страховиків, які не займаються страхуванням життя, має бути не меншим, ніж 2 млн. євро, а для страхових організацій сфери страхування життя – 3 млн. євро. Відповідно це зумовить консолідацію страхового бізнесу та посилення конкуренції між операторами ринку. Як результат, залишаться страхові компанії із належним рівнем фінансової безпеки, які зможуть відновити довіру населення до такого роду послуг та збільшити при цьому попит на свої страхові продукти. Важливе значення при цьому відводиться підготовці кваліфікованих фахівців із впровадження Міжнародних стандартів фінансової звітності та професійних актуаріїв, потреба в яких лише зростатиме.

Варто наголосити, що зазначене вище має бути чітко регламентоване новими нормативно-правовими актами, щоб імплементація європейських стандартів до управління платоспроможністю страхових компаній у вітчизняну практику відбулася повною мірою.

Таким чином, подальший розвиток страхового ринку України, попри відновлення соціально-економічної стабільності в країні та проведення реформ, залежить від успішності реалізації норм Директиви ЄС Solvency II. Незважаючи на неготовність більшості вітчизняних страховиків до нових правил ведення бізнесу, саме зміна організаційно-управлінських аспектів їхнього функціонування у перспективі забезпечить підвищення прибутковості їхньої діяльності за рахунок консолідації й оптимізації структури капіталу, досягнення фінансової стабільності, естімацію й диверсифікацію ризиків на основі використання розробленого інструментарію ризик-

---

<sup>11</sup> Говорушко Т. Проблемні питання реалізації в Україні директиви ЄС Solvency II / Т. Говорушко, В. Стецюк, І. Яценко // Агросвіт. – 2014. – № 2. – С. 23.

менеджменту. Водночас апробація системи управління платоспроможністю страхових компаній і поділ її інструментарію за виокремленими ознаками сприятиме комплексності управлінських дій у контексті досягнення стратегічних цілей і мети.

### Література

1. Мюллер П. Капитал-менеджмент и обеспечение платежеспособности страховых компаний: точка зрения международного перестраховика / П. Мюллер // *Финансы*. – 2010. – № 10. – С. 51–54.
2. Про страхування : Закон України № 2745-III від 04.10.2001 р. зі змін. і доп. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/Laws/show/85/96-%D0%B2%D1%80>. – Назва з екрана.
3. Кравченко В. Розвиток методів аналізу платоспроможності страховика як складової фінансової безпеки страхової компанії / В. Кравченко // *Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу*. – 2013. – № 1 (21). – С. 85–89.
4. Нагайчук Н. Інструментарій управління фінансовою безпекою страховиків / Н. Нагайчук // *Вісник Університету банківської справи Національного банку України*. – 2014. – № 2 (20). – С. 195–198.
5. Деякі питання проведення інституційної реформи у сфері виконання майбутньої Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом : Розпорядження КМУ № 767-р від 10.10.2012 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/767-2012-%D1%80>. – Назва з екрана.
6. Stroński K. Solvency II – nadzór, wymogi zarządcze oraz nadzór grupowy / K. Stroński. – Warszawa, PIU Deloitte Advisory Sp. z o. o., 2008.
7. Kafková E. Financial security of Insurance Companies in the Light of the Solvency II Directive [Електронний ресурс] / E. Kafková, R. Pukala. – Режим доступу : <http://ir.kneu.edu.ua:8080/bitstream/2010/2661/1/Kafková.pdf>. – Назва з екрана.
8. Пукала Р. Нуждаются ли страховщики в Solvency II? / Р. Пукала // *Финансовые услуги*. – 2012. – № 5 (95). – С. 38–40.
9. Бойко А. Формалізація впливу перестраховання на рівень платоспроможності страхової компанії [Електронний ресурс] / А. Бойко. – Режим доступу : [http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/2898/1/boiko\\_3.pdf](http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/2898/1/boiko_3.pdf). – Назва з екрана.
10. Annual Report 2012 Zurich Insurance Group [Електронний ресурс]. – Р. 356. – Режим доступу : <http://zurich.com/internet/main/SiteCollectionDocuments/financial-reports/annual-report-2012-en.pdf>. – Назва з екрана.

11. *A Unified Decision Measure Incorporating Both Regulatory Capital and Economic Capital [Електронний ресурс] / [Levy A., Kaplin A., Meng Q., Zhang J.] // Moody's Analytics. – 2013. – January. – P. 21. – Режим доступу : <http://www.moodyanalytics.com>.*
12. Ачкасова А. Доцільність використання оцінки стресостійкості страхових компаній у пруденційному нагляді / А. Ачкасова // Вісник Міжнародного Слов'янського університету. – 2012. – № 2, XV. – С. 111–118. – Серія «Економічні науки».
13. Попова І. Очікувані зміни законодавства щодо вдосконалення фінансового контролю страховиків / І. Попова // Економічний аналіз. – 2013. – Т. 14, № 1. – С. 321–329.
14. Говорушко Т. Проблемні питання реалізації в Україні директиви ЄС Solvency II / Т. Говорушко, В. Стецюк, І. Яценко // Агросвіт. – 2014. – № 2. – С. 20–24.



## 4.4. Система збуту страхової продукції у контексті підвищення ефективності фінансової діяльності страховика

---

Діяльність вітчизняного страхового ринку характеризується значним рівнем коливань. Це виявляється у неочікуваних фінансових втратах в результаті коливання попиту та пропозиції на страхові послуги. Зміни у світовій економіці, зокрема на страхових ринках, у поєднанні із фінансовими кризами, які б різною мірою стосуються багатьох країн в останній період, зумовили необхідність модифікації методів і стандартів збуту страхової продукції як важливого аспекту діяльності страховика.

Система збуту страхової продукції для більшості сучасних компаній є основною частиною організаційної структури, найбільш важливою з точки зору фінансової діяльності. В умовах ринку найскладніше продати страховий продукт, а спілкування з клієнтурою щодо придбання поліса є прерогативою системи збуту страхової продукції. З огляду на це вона стає найбільш важливим елементом організації компанії, який визначає її прибутковість та ефективність.

Збут страхової продукції – це послідовність дій, виконання яких необхідне для досягнення спільної мети підприємства – отримання прибутку від виконання страхування<sup>1</sup>.

Товаром страхового ринку є страхова послуга. Їй властиві такі специфічні риси: нематеріальність та неналежність до послуг першої необхідності. Саме вони і зумовлюють складність збуту страхової продукції на страховому ринку.

---

<sup>1</sup> Котлер Ф. Основы маркетинга / Ф. Котлер ; общ. ред. и вступ. ст. Е. М. Пеньковой. – М. : Прогресс, 1990. – С. 546.

Система збуту страхової продукції для більшості сучасних компаній є найбільш важливою частиною структури компанії, оскільки система ринку характеризується високою конкуренцією зі сторони інших виробників. Всі зроблені виробничі зусилля можуть виявитися марними за відсутності ефективної системи контакту із зовнішнім ринковим оточенням, перш за все, зі страхувальником. Спілкування зі страхувальниками з приводу придбання страхової продукції є прерогативою системи збуту страхової продукції, котра з огляду на це стає найбільш важливим елементом організації компанії, визначає її прибутковість та ефективність. Відправною точкою у створенні структури компанії є визначення будови систем збуту страхової продукції. Всі решта підрозділів – інвестиційні, юридичні, технічні, актуарні – можна вважати обслуговуючими відповідно до збуту.

Ефективність роботи системи збуту страхової продукції залежить від індивідуальних потреб споживачів, тобто, уніфікація систем збуту страхового продукту не забезпечить того обсягу продажів, котрий може бути досягнутим на основі їх пристосування до індивідуальних чи групових потреб. Однак, створювати свою систему збуту для кожного споживача – справа абсолютно безнадійна. Вважаємо, що вирішенням названої проблеми є спрощення ринку, тобто поділ його на однорідні групи споживачів з однаковими або подібними страховими потребами та ефективними каналами доступу до них.

Основними критеріями вибору системи збуту страхової продукції є соціально-демографічні властивості споживачів (в нагальному майновий рівень) та їх поведінка на стадії придбання страхового продукту:

- ✓ активність чи пасивність споживача при придбанні страхового покриття;
- ✓ значення для клієнта нормального спілкування при придбанні полісу, чутливість до якості страхового продукту, а також якості обслуговування на стадії продажу та врегулювання збитків;
- ✓ чутливість до ціни страхового продукту;
- ✓ майновий стан страхувальника;
- ✓ якість покриття ризиків, необхідний рівень співробітників страховика та необхідність створення спеціальної інфраструктури для роботи з такою категорією ризиків.

Комбінація цих складових, які визначають властивість ризику, платоспроможність страхувальника та його споживчу поведінку,

зумовлюють успіх чи невдачу системи збуту страхової компанії. Якщо канал збуту страхової продукції враховує індивідуальні властивості клієнта та інші чинники, котрі мають значення на етапі придбання страхового полісу, то система буде ефективною.

Способи реалізації страхової продукції можна умовно поділити на прямі та непрямі. При прямому продажу клієнт купує власне страховий поліс, при непрямих продажах страхування є доповненням до основного продукту – автомобіля, будинку, стільникового телефону, пластикової банківської або клубної картки і ін. Прямі продажі найбільш ефективні на ринку страхування підприємств. На ринку страхування населення краще застосовувати системи непрямих продажів, а прямі продажі найбільше підходять для збуту масової стандартизованої продукції підвищеного попиту (наприклад, обов'язкового страхування автоцивільної відповідальності).

Існують, як відомо, чотири основні канали реалізації страхових продуктів:

- 1) офісний метод реалізації, коли клієнт самостійно прибуває чи запрошується до офісу страховика;
- 2) через відокремлені підрозділи та агентську мережу, які відшукують клієнта й працюють із ним за межами головного офісу;
- 3) через об'єднання страховиків;
- 4) брокерське посередництво<sup>2</sup>.

Кожен з перелічених каналів збуту приблизно відповідає вимогам певних споживчих груп, а також у змозі краще або гірше обслуговувати різноманітні групи ризиків. З певним наближенням їх можна поділити за ознаками активності, вартості, можливості надання додаткових послуг, а також глибини опрацювання ризиків та аналізу страхових подій.

Сучасна ефективна система збуту страхових послуг має бути чітко орієнтована на певні групи споживачів і найбільш ефективні канали доступу до них. На нашу думку, у сучасній страховій компанії систему збуту необхідно структурувати за групами страхувальників і характерними видами покриття. На підставі цих принципів система збуту в страховій компанії, що орієнтується на широкий спектр страхувальників, має, як мінімум, складатися з таких основних структурних елементів:

---

<sup>2</sup> Осадець С.С. Страхування: Підруч. / кер. авт. кол. і наук. ред. С. С. Осадець. – [Вид. 2-ге, перероб. і допов.] – К. : КНЕУ, 2002. – С. 125.

- ✓ мережа для роботи з дрібними, середніми та великими фірмами, що самостійно здійснюють вибір страховика (пасивна система збуту юридичним особам);
- ✓ агентська служба для продажу страхової продукції дрібним, середнім і великим підприємствам (активна система збуту юридичним особам);
- ✓ система збуту страхової продукції для активних страхувальників – фізичних осіб (пасивна система збуту фізичним особам);
- ✓ структура для продажу полісів пасивним фізичним особам (активна система збуту фізичним особам) (рис. 4.9)<sup>3</sup>.



Рис. 4.9. Схема організації системи збуту страхової продукції

Відповідно до цієї схеми можна проводити вибір системи збуту залежно від потреб і властивостей тієї чи іншої клієнтської групи.

Вважаємо, що найбільш простим і дешевим способом продажів страхової продукції є пряме придбання поліса страхувальником безпосередньо в офісі або спеціальній торговій точці компанії. Такий продаж є пасивним. Його недоліком є те, що він розрахований на нечисленних активних споживачів, котрі самостійно обирають і купують страховий продукт. Ще одним із недоліків прямих продажів є те, що вони найбільш ефективні щодо простих, масових страхових продуктів, ціна яких, як правило, не висока.

---

<sup>3</sup> Составляющие системы сбыта страховой продукции [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://infoinsurance.ru/modules/Articles/article.php?storyid=151>.

Агентські мережі є найбільш ефективним каналом продажів. Так, агент може провести відбір потенційних клієнтів, дійти до кінцевого споживача, викласти йому суть пропозиції, переконати в необхідності придбання полісу. Відповідно вони дуже результативні при роботі з пасивними споживачами, а також зі складними страховими продуктами, зміст яких необхідно роз'яснювати споживачам.

Агентські мережі досягають найкращого результату на тому сегменті, де є стабільне населення, відкрите для контактів. Особливо ефективні агентські мережі там, де збереглися традиції колективізму і існує високий ступінь соціальної інтеграції. У такому суспільстві основними є неформальні комунікації «з вуст в уста», що забезпечує високу значимість рекомендацій потенційним страхувальникам з боку тих, хто задоволений роботою агента. Більш тісна спільність населення забезпечує прозорість майнового статусу: вона допомагає відразу виділяти потенційних споживачів, що володіють необхідним рівнем доходів, які здійснили великі покупки (автомобіль, будинок), тобто тих, хто має потребу у страхуванні. Такі умови є насамперед у сільській місцевості, малих і середніх містах. У великих містах, де значна дезінтеграція суспільства, агентські мережі менш ефективні. Відповідно, для того, щоб поліпшити їхній результат, агентів необхідно постачати базами даних стосовно потенційних клієнтів, які перебувають на території обслуговування.

Однак є і певні недоліки в роботі агентської мережі. В Україні серед торгових представників мало поширена практика укладання ексклюзивних договорів з однією страховою компанією. Велика частина агентів працює на декількох страховиків відразу, обираючи ту фірму, яка надає найкращі умови. Водночас в економічно розвинених країнах є практика укладання колективних договорів між профспілками страхових агентів та компаніями, що обумовлюють умови ексклюзивності. В разі відсутності такої нормативної бази деякі українські страховики, які проводять агресивну ринкову політику, переманюють агентську мережу у конкурентів, у тому числі і за рахунок більш високої комісійної винагороди.

Ще однією негативною рисою в діяльності агентської мережі є те, що існує необхідність навчання торгових представників. Його основною складовою є тренінг з організації продажів. Як підтверджує досвід, запорукою успішних агентських продажів є вміння шукати клієнтів і вирішувати їхні різноманітні проблеми за допомогою страхових інструментів. Для більш успішної діяльності своїх агентів

багато компаній проводить спеціальну підготовку в частині відповідей на стандартні заперечення страхувальників.

Робота з брокерами – це надання їм інформації, яка формує привабливість страховика демонструванням переваг чи переліку позитивних показників у його роботі порівняно з конкурентами, а також можливість переговорів з брокерами для отримання від них через учасників переговорів з боку страховика інформації для маркетингових досліджень. Особливу активність на вітчизняному страховому ринку виявляють представництва західних брокерських контор. Переважно їхня діяльність сконцентрована на ринках великого промислового страхування, страхування водного і повітряного транспорту, вантажів і т.ін. Активність брокерів на ринку страхування населення в Україні незначна і обмежена автострахуванням.

Узагальнену характеристику позитивних і негативних сторін каналів продажу страхових продуктів подано в табл. 4.5.

Таблиця 4.5

Характеристика каналів продажу страхового продукту

Канали продажу страхового продукту	Позитивні сторони	Негативні сторони
1	2	3
Прямі продажі	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Повний контроль над процесом продажу;</li> <li>✓ впровадження стандартів обслуговування;</li> <li>✓ організація кол-центру;</li> <li>✓ формування лояльної клієнтської бази.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Високі початкові витрати;</li> <li>✓ низька мотивація на активне залучення клієнтів;</li> <li>✓ втрата клієнтів, які не хочуть їхати в офіс.</li> </ul>
Агентська мережа	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Низькі початкові витрати;</li> <li>✓ висока мотивація на активне залучення клієнтів;</li> <li>✓ мобільність у виборі місця зустрічі з клієнтом;</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Високі комісійні;</li> <li>✓ низька керованість процесом продажу;</li> <li>✓ при звільненні агента висока ймовірність втрати всіх придбаних через нього клієнтів;</li> <li>✓ низька кваліфікація агентів;</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ постійний особистий контакт клієнта з одним і тим самим представником компанії.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ велика кількість помилок у договорах страхування;</li><li>✓ орієнтація на прості продукти;</li><li>✓ часті випадки шахрайства;</li><li>✓ одночасна співпраця агента з декількома страховими компаніями;</li><li>✓ недостатня юридична захищеність.</li></ul>
--	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Продовження табл. 4.5

1	2	3
Продаж через брокерів	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Можливість залучення великого страхового портфеля;</li> <li>✓ одночасна присутність там, де немає доступу через інші канали;</li> <li>✓ економія витрат за рахунок спілкування клієнта з професійним посередником;</li> <li>✓ можливість продажів не тільки стандартних, але й складних продуктів;</li> <li>✓ диверсифікація збуту.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Орієнтація на розмір комісії;</li> <li>✓ нав'язування брокером високих комісійних винагород в обмін на обсяги бізнесу;</li> <li>✓ низька керованість;</li> <li>✓ висока нестабільність у довгостроковому періоді;</li> <li>✓ робота відразу на декілька страхових компаній;</li> <li>✓ велика кількість помилок у договорах страхування;</li> <li>✓ недостатня юридична захищеність.</li> </ul>

У процесі реалізації страхових послуг через об'єднання страховиків (пули, бюро, консорціуми) фахівці маркетингу мають враховувати, що для розвитку цього каналу реалізації страховик, маючи змогу регулярно опосередковано укладати групові договори страхування або регулярно отримувати страхові платежі (через ядерний авіаційний чи морський пул страховиків), може потерпати від властивих цьому каналу недоліків. Насамперед ідеться про те, що об'єднання страховиків працюють здебільшого за доволі низькими тарифами і вплинути на їхнє підвищення чи поліпшення умов договорів під час безпосереднього спілкування з клієнтами страховик не має змоги, а також про значні накладні витрати (утримання персоналу виконавчої дирекції об'єднання, вступні та членські внески, витрати на проведення нарад, формування гарантійних фондів та інші).

Необхідно зазначити, що останнім часом велика увага в Україні приділяється розвитку продажів страхової продукції через Інтернет.

Очевидною перевагою Інтернету є простота доступу з домашнього комп'ютеру, а також інтерактивність – потенційний страхувальник може он-лайн запитати додаткову інформацію,



прокотирувати ризик або послати страховику заяву на страхування. У зв'язку з цим українські страховики останнім часом докладають зусилля до освоєння електронних продажів. Однак потенційний ринок продажів страхування через Інтернет у нашій країні залишається доволі вузьким. На шляху розвитку цього способу продажів є кілька перешкод:

- ✓ система мережевих продажів розрахована на нечисленних активних споживачів, що різко знижує її потенційну ефективність;
- ✓ клієнти не бажають направляти через мережу інформацію про власне майно. Ймовірність обману та шахрайства при опосередкованому контакті зі страховиком через Інтернет в майбутньому оцінюватиметься клієнтом як доволі висока, тому страхувальник швидше за все віддасть перевагу прямому придбанню полісу в офісі компанії, ніж контакту з нею через Інтернет і банк. У цьому разі система продажів через Інтернет виконуватиме функції реклами та тарифікації ризиків для осіб, зацікавлених у страховому захисті;
- ✓ у значній частині користувачів українського Інтернету (в тому числі і тих, хто переступив поріг так званої «страхової бідності») немає банківських рахунків (крім депозитних) або кредитних карток, за допомогою яких можна розраховуватися за послуги через Інтернет. Якщо вони і присутні, то розрахунки через мережу довготривало в нашій країні вважатимуть ненадійними. Обмежувачем на цьому шляху також є нерозвиненість системи електронних банківських переказів, а також неможливість широко використовувати інтернет-платежі в повсякденному житті;
- ✓ страхування не належить до продуктів масового споживання, а кожен поліс для клієнта – це продукт індивідуального опрацювання та досить довготривалого обдумування. Відповідно така популярність продажу через посередників (страхових агентів) або фахівців безпосередньо у страховій компанії. Цей фактор буде стимулювати звернення до професійних посередників або безпосередньо в компанію після першого ознайомлення з продуктом в Інтернеті.

Як зазначено вище, в страхуванні, з одного боку, більше за інших зацікавлені високодохідні категорії населення. З іншого боку, ці споживачі чутливі до якості обслуговування, яке не може бути

забезпечено при продажах через Інтернет. Система інтернетівських продажів найбільше підходить для типових, масових стандартизованих продуктів, таких як страхування автоцивільної відповідальності, страхування медичних витрат громадян, що виїжджають за кордон, тобто видів страхування, що не вимагають глибокого опрацювання ризиків. При цьому видача поліса може здійснюватися поштою, кур'єром або агентом компанії (у разі необхідності огляду застрахованого майна). Таким чином, система продажів страхової продукції через Інтернет насамперед виконуватиме роль реклами компаній і системи попередньої тарифікації ризиків. Велика частина страхувальників, залучених через Інтернет, буде, швидше за все, звертатися для придбання поліса безпосередньо в компанію або до агентів, якщо такі в регіоні є. Деякий інтерес становить система віддаленого доступу до послуг компанії для регіональних користувачів, які не має можливості прямого звернення до столичних компаній.

Через Інтернет можна було б, наприклад, налагодити широкий регіональний збут страхування автоцивільної відповідальності. Перешкодою цьому може стати відносно слабке поширення Інтернету в регіонах. Відповідно не слід очікувати істотного обсягу інтернет-продажів. За оптимістичними оцінками, на найближчу і середньострокову перспективу обсяг збуту страхової продукції через Інтернет не перевищить декількох тисяч полісів на рік по країні загалом<sup>4</sup>. У страхуванні юридичних осіб прями продажі (в тому числі продажі співробітниками страховика) в економічно розвинених країнах недостатньо поширені, оскільки велике значення в цьому разі має професіоналізм посередників (насамперед брокерів). Через них проходить основний обсяг продажів страхування для підприємств.

Вищерозглянуто основні типи прямих каналів продажу страхової продукції. Проте останнім часом як в економічно розвинених країнах, так і в Україні, щораз більша увага приділяється другому напрямку – непрямим продажам страхування. Як зазначено вище, сенс непрямих продажів полягає в тому, що страхування приєднується до нестрахового продукту і є певним доповненням до нього.

---

<sup>4</sup> Мілошевич Н. В. Тенденції розвитку інноваційної діяльності страхових компаній України / Н. В. Мілошевич // Вісник НТУ «ХП». Серія: Актуальні проблеми управління та фінансово-господарської діяльності підприємства – Харків: НТУ «ХП». – 2013. – № 53 (1026). – С. 71.

Страховання при непрямих продажах може бути виконано в декількох видах. Це може бути безкоштовна опція до основного продукту, надання якої підвищує його споживчу привабливість. Другим варіантом є продаж страховки в пакеті з основним продуктом зі знижкою. Третій варіант – це надання страхування в пакеті з основною послугою чи продуктом за повною вартістю. Сюди належить надання комплексних послуг, що охоплюють страхування як невід’ємний елемент<sup>5</sup>.

В розвинених країнах непрямі продажі інтегруються в пакети послуг, основою яких є принцип орієнтації на базові потреби споживача. Ця концепція підтверджує, що сучасний споживач має потребу не в страхуванні, а в пересуванні, житлі, комфорті, безпеці та інші. Відповідно найкраще надавати йому комплексне рішення, спрямоване на задоволення потреби, а не його окремі складові. Так, потреба в переміщенні виражається в отриманні банківського кредиту, придбанні автомобіля, його ремонтному обслуговуванні, страхуванні, продажу машини через певний час і т. п. В розвинених країнах утворюються фірми, що надають ці послуги в пакеті, а клієнт перераховує їм певні місячні внески в обмін на комплексне обслуговування. У цій схемі страховик працює не з населенням, а з фірмами, зайнятими комплексним обслуговуванням споживачів. Страхування розчиняється в кінцевій послуді і більше не відіграє самостійної ролі. Для того, щоб непрямі продажі страхування були ефективними, необхідно, щоб вартість поліса була меншою порівняно з ціною основного продукту. При цьому вона може бути малою або абсолютно, або відносно. Абсолютно малі страхові премії більш прийнятні для клієнта, тоді як суми, незначні щодо вартості основної покупки, частіше зазнають відторгнення з боку споживачів. У всіх випадках страхування забезпечує підвищення якості основної послуги, яке має в споживчому уявленні означати більше, ніж та відносно мала сума, яку йому доводиться за неї платити.

Найкраще, якщо при виборі системи непрямого поширення страхування в пакеті з іншими продуктами компанії вдасться знайти партнера, пов’язаного з певним колом постійної клієнтури стабільними фінансовими і торговими відносинами. Такий партнер

---

<sup>5</sup> Рябоконт Н. До питання варіантів організації продажів страхових продуктів / Н. Рябоконт // Галицький економічний вісник. – 2012. – № 4(37). – С.83.

має надавати своїм клієнтам більш потрібну послугу, ніж страхування. Це може бути банк, компанія стільникового телефонного зв'язку, інтернет-провайдер і т. ін. Якщо це вдасться, страховик може організувати продаж полісів з оплатою за рахунок списання коштів з рахунка клієнта у постачальника основних послуг – наприклад, компанії, що надає інтернет-послуги. Це дасть змогу зробити більш гнучкою систему інтернет-продажів.

На ринку підприємств доволі ефективним є комбінування страхування з кредитуванням. Так, сучасні вітчизняні підприємства, як правило, відчувають гостру потребу в коротко і довгострокових кредитах для поповнення оборотних коштів та інвестицій. Якщо страховик зможе надати йому відповідне фінансове кредитне обслуговування, то як опції до нього він може пропонувати страхові послуги. Страхова компанія самостійно не може видавати кредити, тому для організації комплексного обслуговування можна залучити банк страховика, а як забезпечення кредитів – резерви страхової компанії. Клієнтам може пропонуватися також комбінація полісів, що містить більш і менш затребувані страхові продукти. Із загальної кількості послуг можна виокремити продукти-магніти, що користуються підвищеним попитом. Щодо ринку страхування підприємств – це медичне або «зарплатне» страхування. На ринку страхування населення до магнітів належить страхування автотранспорту або житла. Додаткові переваги мають компанії, що займаються обов'язковим медичним страхуванням (ОМС). На додаток до обов'язкового вони можуть продавати зі знижкою аналогічне добровільне страхування, яке є доповненням до обов'язкового покриття.

Не менш важливим елементом у системі збуту страхової продукції, на нашу думку, є механізм формування попиту на страхові послуги та визначення шляхів нейтралізації негативних факторів впливу на формування необхідного рівня попиту і пропозиції на страхові послуги.

Специфічною особливістю страхового товару є розтягнутість споживання його корисних властивостей у часі, що достатньо відчутно впливає на страхувальника, а також викликає специфічні складності для формування і реалізації попиту і пропозиції на страховому ринку. Однак для страховика ця особливість страхового товару безпосередньо вигідна, адже ступінь її корисності може сприяти купівлі товару, з одного боку, а з іншого – протидіяти

купівлі, оскільки покупець не придбає товар, який не має корисних властивостей. І це є споживча вартість страхового товару.

Значимо, що страховик, продаючи свій товар, одразу отримує від страхувальника гроші – страховий внесок (премію). Без його оплати покупець страхового товару не стане страхувальником і договір страхування не вступить в силу. Страховий внесок (премія) – це ціна страхового товару на ринку, тобто грошовий вираз, форма буття його вартості на ринку. Продавши страхову послугу, страховик одразу починає по-виробничому споживати її вартість у грошовій формі. Виробниче споживання грошової форми вартості страхового товару для фінансування витрат і отримання прибутку становить його корисність для страховика – продавця і виробника цього товару.

Цей самий акт купівлі-продажу є прямо протилежним для покупця страхувальника, оскільки ні матеріально, ні психологічно відразу після купівлі страхового товару він не сприймає факту його корисності, факту задоволення його основного економічного інтересу (майнового інтересу). У страхувальника (потенційного і реального) може скластися оманливе відчуття недоцільності його участі в акті продажу-купівлі страхового товару. Покупець – носій попиту, і для нього страховий товар є корисним безпосередньо своєю споживчою вартістю, а опосередковано – вартістю, бо чим нижчою є ціна (страховий внесок), тим краще він купує необхідну йому споживчу вартість. За суттю, корисність споживчої вартості для покупця полягає безпосередньо в страховому захисті його законних майнових інтересів, а опосередковано – в ціні страхового товару, якщо вона адекватна щодо попиту на нього.

Це дає можливість стверджувати, що попит на страхову послугу – це сума грошей, яку покупці (потенційні страхувальники) готові витратити на задоволення своїх потреб щодо захисту особистості, майна та відповідальності на законних підставах. Попит у страхуванні – це тільки платоспроможні потреби в страховому захисті. Потреба в страхуванні, що не забезпечена грошима на страховому ринку не є попитом.

Однак, наявні також фактори, які обмежують попит на страхування, серед яких можна виокремити такі: завищена ціна страхового товару, недостатня кількість грошей у суб'єктів господарювання, особливості споживання страхового товару страхувальником, негативна мотивація у суб'єктів, яка виявляється через безліч варіантів негативного ставлення до страхування.

Характерним є те, що одні суб'єкти знають про страхування, але відносяться до нього відсторонено, абстрактно, тобто не відчують його необхідності особисто для себе, оскільки не мають власного досвіду зіткнення із небезпечними випадковостями. Другі суб'єкти, які знають про страхування, відчують його корисність, мають досвід спілкування із випадковими небезпеками і гроші для захисту від них, однак вони є пасивними, хочуть жити без додаткових економічних турбот, пов'язаних із страхуванням. Треті суб'єкти взагалі не знають, що їхні законні майнові інтереси найбільш ефективно можна захистити від випадкових подій страхуванням.

Будучи в ролі споживачів страхового товару, як потенційний, так і реальний страхувальник, зазнає складнощів процесу задоволення своїх потреб. Потенційний страхувальник після ознайомлення з достатньо складними умовами страхування (за змістом і формою викладення), і не зрозумівши їх навіть після спеціальних пояснень страховика, починає сильно сумніватися в правильності своїх намірів купити страхову послугу. Це підсилюється також фактом, що деякі недобросовісні страховики навмисно нечітко формулюють умови страхування.

Реальний страхувальник натомість нічого майнового від страховика не отримає, сплативши кошти за страхування. Навіть достатньо досвідчений страхувальник може лише вірити в корисність угоди. Однак насправді, він не розуміє економічної суті процесу споживання споживчої вартості страхового товару і може відчутти психологічний дискомфорт через відсутність видимих ознак його корисності, пов'язаних із впевненістю і спокоєм за свої застраховані інтереси.

Найбільший вплив на формування попиту, на нашу думку, має взаємозв'язок негативної мотивації та ціни на страхові послуги.

Одним із економічних інтересів страхувальника, з одного боку, є максимально низькі тарифи на страхову послугу. З іншого боку – бажання страховика протилежні: чим більшим є тариф, тим менша збитковість, більші резерви, вища фінансова стійкість компанії. Саме тому страховики зацікавлені в тому, щоб зробити тарифи максимально оптимальними. Для цього одні з них налагоджують додатковий сервіс, інші використовують різні бонуси, впроваджують клубні відносини. Отже, чим більш досвідченим є страховик, тим більше варіантів впливу на клієнтів він запропонує для того, щоб утримати тарифи на достатньо високому рівні.

Однак цінове стимулювання попиту може бути ефективним та вигідно використаним за певних умов:

- ✓ наявності місткого ринку та достатньої кількості потенційних покупців для просування продукту. Очевидно, що надавати знижки доречно тільки на великих сегментах ринку, оскільки витрати, які пов'язані з проведенням такої політики, окупляться за рахунок переваг від значного збільшення кількості продажів;
- ✓ наявності джерела знижки – спеціальної пропозиції в структурі тарифу, тобто можливості використання одного з важелів зниження ціни;
- ✓ популярності страхової компанії серед цільової аудиторії та лояльності до неї;
- ✓ перебування в розпорядженні страхової компанії мережі розповсюдження продуктів;
- ✓ наявності конкурентної пропозиції страхового продукту, попит на який потрібно стимулювати;
- ✓ наявності фінансових та інших ресурсів для інформування цільової аудиторії про знижки, спеціальні пропозиції, акції, зміни тарифів тощо;
- ✓ існування достатнього рівня підготовки персоналу або посередників для грамотного проведення акцій, які спрямовані на просування послуг.

Враховуючи вищезазначене, можна зробити висновок, що першочерговими завданнями страховиків щодо нейтралізації стримуючих факторів формування страхового попиту є такі:

1) пробудити в людях свідому потребу в страховому захисті їхніх законних майнових інтересів шляхом наведення конкретних прикладів, статистичної інформації, яка буде свідчити, що ніхто в суспільстві не є застрахованим від негативних наслідків випадкових подій;

2) стимулювати свідому потребу в отриманні доходів для подальшого використання їхньої частини для страхування і створити реальні можливості для цього. Показати, що затрати на страхування – це не прерогатива багатіїв, а суспільно необхідна складова витрат громадянина, підприємця, самої держави. Якщо підвищиться страхова культура всіх суб'єктів суспільства, то і попит на товарні страхові послуги реально зростатиме;

3) страховики, які мріють про зростання попиту, мають врахувати, що непрозорість споживання страхового товару безпосередньо

залежить від непрозорості пропозиції, від небажання або невміння поєднати і пояснити об'єктивні та суб'єктивні складності формування попиту.

Світовий досвід свідчить, що об'єктивні та суб'єктивні фактори гальмування попиту можна ефективно блокувати прозорою пропозицією страховика, яка супроводжується пояснюючою рекламою і маркетингом.

Значимо, що одним із способів мінімізації втрат при реалізації є багатоваріантність страхового продукту, тобто здатність змінюватись.

Застосування різних варіантів страхових продуктів у вигляді спеціальних програм із різними назвами дає змогу використовувати компенсаційні механізми зменшення тарифів, оскільки для клієнтів існує простий принцип: бажаєш платити менше – обирай не всі страхові ризики, а тільки ті, які вважаєш найбільш реальними.

Вважаємо, що такий підхід є вигідним для страхової компанії, тому що створює ілюзію участі страхувальника в розробці договору, що психологічно дуже важливо для страховика, оскільки він отримує лояльного клієнта, впевненого в своїй значущості для страхової компанії.

Страховики разом із варіантністю страхових продуктів можуть поєднувати нестрахові продукти та послуги, створюючи для страхувальника нову споживацьку цінність, яка допомагає задовольнити його потреби та побажання. Страхувальникам допомагають в отриманні кредитів, займаються обслуговуванням їхнього транспорту та техніки в престижних сервісних центрах, залучають клієнтів до участі в дисконтних програмах різних споживацьких систем, тобто стають їхніми провідниками в світі бізнесу та побутовій сфері<sup>6</sup>.

Сучасні страхові компанії уважно відстежують обрані для реалізації страхових продуктів цільові клієнтські сегменти з метою адаптації кожного страхового продукту до різних змін.

Розробка та пропозиція для споживачів нових страхових продуктів, на нашу думку, є одним з ефективних та актуальних методів реалізації, а також конкуренції на страховому ринку. Йдеться насамперед про принципово нові (інноваційні) страхові послуги, які відрізняються від стандартної страхової продукції. Страхові компанії

---

<sup>6</sup> Прядка А. Загальне та відмінне «страхового продукту» та «страхової послуги» [Електронний ресурс] / А. Прядка // Страхова справа. – 2007. – № 1 (25). – С. 83. – Режим доступу : <http://forinsurer.com/public/08/06/27/352>.



пропонують не одну єдину послугу, а гаму страхових послуг, тобто комплекс страхових продуктів, які спрямовані на задоволення пов'язаних між собою страхових потреб. Групування кожна страхова компанія розробляє та впроваджує індивідуально і, таким чином, випускає принципово новий продукт для вітчизняному ринку.

Інноваційний страховий продукт має більш привабливі споживчі властивості порівняно з попередниками, в змозі задовольнити раніше не охоплені потреби страхувальника та базується на використанні нових технологій у процесі його створення або при управлінні бізнес-процесами у страховій компанії. Згідно з концепцією німецького дослідника П. Вієлрейчера, страховий продукт може називатися інноваційним тільки тоді, коли він створює нову «сферу страхування», яка складається із визначених показників ризику, об'єктів страхування та форми інценденту<sup>7</sup>. Інноваційний страховий продукт вважається створеним, коли один із перелічених елементів змінюється повністю або коли частини цих елементів вилучені та пропонуються як незалежний продукт.

Можна виокремити наступні ознаки новизни страхових продуктів:

а) новий продукт, який не має аналогів на ринку та розроблений самостійно страховою компанією для задоволення потреб клієнтів;

б) продукт, що пропонується компаніями з іноземним капіталом на українському страховому ринку, тобто який є у переліку послуг страхової компанії та реалізується на одному з ринків, але виведений на інший ринок;

в) імітація продукту, який функціонує на ринку, але створений з ознаками новизни.

Важливо зазначити, що основою для створення нових страхових продуктів є результати маркетингових досліджень страхових продуктів, які розбиваються на базові групи, відповідно до структуризації потреб страхувальників і сегментації цільових ринків страхувальників.

Враховуючи ознаки новизни страхових продуктів, можна визначити такі способи їхнього створення:

- ✓ винайдення нової страхової послуги, яка має певні переваги перед аналогічними послугами конкурентів;
- ✓ інновація – вперше реалізовані та представлені на ринку нові якості в деяких страхових послугах;

---

<sup>7</sup> Vielreicher P. Produkt innovations management / P. Vielreicher – Versicherungsunternehmen. – Wiesbaden : Gabler- Verlag, 1995. – S. 146.

- ✓ розробка – створення оригінальних і модифікація існуючих страхових послуг силами співробітників страхової компанії.

При розробці нових страхових послуг особлива увага приділяється підвищенню конкурентоздатності послуги та управлінню її якістю, що стимулює клієнтів переорієнтуватися на нову страхову послугу. Конкурентоздатність послуги – це набір споживацьких і вартісних характеристик послуги, які визначають її успіх на ринку, тобто перевагу саме цієї послуги перед іншими в умовах посилення конкуренції<sup>8</sup>.

Потрібно зазначити, що на конкурентоздатність послуги впливає багато факторів, одним з яких є якість послуги, яка передбачає технічну та функціональну якість.

Технічна якість забезпечується тим переліком послуг, які страхова компанія пропонує клієнту, тобто для того, щоб клієнт зміг спожити послугу, необхідно, щоб вона була технічно доступною та забезпечувала очікуваний результат. Критеріями для оцінювання технічної якості є: надійність, доступність, безпечність, довіра, розуміння клієнта.

Однак для страхувальника важливий не тільки результат від споживання послуги, й сам процес надання, під час якого він вступає в контакт з персоналом страхової компанії. Саме це і визначає функціональну якість страхової послуги, критеріями якої є: реакція співробітників, компетентність, ввічливість, матеріальне оточення, комунікації.

Варто наголосити, що з практичної точки зору клієнт, перш ніж оцінити переваги того чи іншого страхового продукту, приділяє увагу таким якісним показникам страхового продукту, як кількість основних і додаткових послуг, що надаються, обсяг страхового покриття, перелік обмежень у страхових ризиках, сума страхового платежу, швидке та якісне врегулювання страхових випадків, своєчасне і регулярне інформування страхувальника про проходження договору, сервіс під час виплат.

Пакетний принцип припускає задоволення всіх страхових потреб конкретного клієнта чи групи клієнтів. Відповідно до цього принципу страхові продукти поділяються на:

---

<sup>8</sup> Философа Т. Г. Конкуренция и конкурентоспособность : уч. пособ. / Т. Г. Философа, В. А. Быков ; под. ред. Т. Г. Философой. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2007. – С. 248.

- ✓ продукти – лідери;
- ✓ продукти – магніти;
- ✓ продукти майбутнього;
- ✓ тактичні продукти<sup>9</sup>.

Характеристика кожного з видів страхового продукту подана на рис. 4.10.

Особливе місце в реалізації страхового продукту посідає аргументація на користь його придбання саме в цій компанії. Останнім часом у рекламних матеріалах, які є невід’ємною частиною продукту, наявні спеціально виокремлені «П’ять причин, чому потрібно придбати поліс в компанії Х», чи «Десять аргументів за договір з компанією Y», чи будь-які інші аргументи на користь співробітництва саме з цим страховиком. Такий підхід, на нашу думку, забезпечує відповідні результати і його потрібно використовувати.



Рис. 4.10. Характеристика видів страхових продуктів

Необхідно зазначити, що позитивним доповненням до страхових продуктів є рекламно-інформаційні матеріали, до яких належать листівки, буклети, листи страхувальникам, сувеніри, спеціальні

<sup>9</sup> Кислова Е. Конкурентная борьба в автостраховании: формы, тенденции и стратегии / Е. Кислова, А. Чорний // Страховое ревю. – 2006. – № 2(142). – С. 13.

пропозиції до пам'ятних дат тощо<sup>10</sup>. Вони створюють передумову для придбання страхового полісу та надають впевненість у тому, що дане придбання необхідно зробити саме зараз і в цій компанії. Різноманітні оригінально оформлені пам'ятки страхувальнику не дають змоги забути свого страховика, підштовхують знову укласти договори страхування саме з ним. Кошти, які витрачені на виготовлення таких матеріалів, компенсуються лояльністю страхувальника та зменшенням аквізиційних видатків.

Рекламні зусилля із залучення клієнтури менш трудомісткі, ніж створення і навчання агентських мереж, розвиток інших каналів продажів, хоча за ціною вони можуть перевершувати залучення та навчання агентів або вкладення в інші канали. Реклама забезпечує негайний ефект, тоді як результати вкладення коштів у агентські мережі та інші системи продажів простежується приблизно через рік-два після початку їхнього створення. Реклама – це інструмент залучення клієнтів, який повністю контролюється страховиком, тоді як агентські мережі, наприклад, досить погано піддаються контролю.

Ступінь успішності продажів страхового продукту, на нашу думку, більшою мірою залежить від чіткого порядку укладення договору страхування, в тому числі сплати страхової премії. Важливу роль відіграє методика цих дій, оскільки вона має бути зрозумілою для клієнта. Це забезпечує для страхувальника почуття впевненості в тому, що він розуміє процес і відповідно вчиняє правильно. Важливим є також і строк практичного оформлення договору: чим більш чітко прописана процедура, тим строк менший.

Страховики мають володіти методикою укладення договорів, щоб вміти провести цей процес так, щоб страхувальник відчув, що його кошти та надії на виконання даних йому обіцянок він довірив солідній, правильній та обов'язковій компанії.

Наступною складовою страхового продукту є порядок виплати грошової компенсації за отриманий збиток, який також має бути зрозумілим для страхувальника, оскільки дає йому впевненість, що все буде саме так, як він зрозумів при укладанні договору страхування. Для закріплення цієї впевненості страховики складають перелік виплат страхової компанії щодо відшкодування збитків. Чим

---

<sup>10</sup> Охріменко О. О. Страховий захист: менеджмент, маркетинг, економіка безпеки (туристське підприємництво): Навч. посіб. / О. О. Охріменко – К.: Міжнар. агенція «BeeZone», 2005. – С. 172.

ширшим і вагомішим щодо сум виплат буде цей перелік, тим легше перетворити потенційного страхувальника у клієнта.

На сьогодні в забезпеченні продажів страхових продуктів неможливо обійтися без налагодженої системи автоматизованої обробки даних. Моментальне оформлення типових договорів та пошук даних при укладенні договорів і врегулюванні збитків допомагають сформувати у страхувальника імідж сучасного прогресивного страховика, що відповідно додасть черговий аргумент на користь придбання страхового полісу<sup>11</sup>.

Отже, комбінація всіх складових, які визначають властивість ризику, якість страхової послуги, платоспроможність страхувальника та його споживчу поведінку, зумовлюють успіх чи невдачу системи збуту страхової компанії. Тільки комплексний підхід до всіх сторін та ознак страхових продуктів, особливостей процесу їхнього продажу дасть змогу збільшити кількість лояльних клієнтів, підвищити економічні показники страховиків та задати необхідну структуру страхового портфеля.

Сучасна страхова компанія повинна мати розвинену систему збуту страхових продуктів, яка становить певний набір каналів продажу і залежить від того, в яких сегментах страхового ринку має намір працювати страховик. Система збуту української страхової організації характеризується такими основними структурними складовими:

1) мережа для роботи з дрібними, середніми та великими підприємствами, котрі самостійно, незалежно один від одного здійснюють вибір страховика (пасивна структура збуту юридичним особам);

2) агентська служба для продажу страхових послуг дрібним, середнім і великим фірмам (активна структура збуту юридичним особам);

3) структура збуту страхових послуг для активних страхувальників – фізичних осіб (пасивна структура збуту фізичним особам);

4) система продажу полісів пасивним фізичним особам (активна структура збуту фізичним особам).

Вибір тієї чи іншої моделі (системи продажу) залежить від багатьох показників, зокрема ціни страхових послуг (страховий

---

<sup>11</sup> Тронин Ю. М. Основы страхового бизнеса / Ю. М. Тронин – М. : Альфа-Пресс, 2006. – С. 406.

тариф), утримання мережі продажу, потенціалу ринку. При створенні власної системи продажу керівництво страхової компанії має визначити ефективність кожного з каналів продажу з метою оптимізації економічної вигоди з урахуванням вартості продажу та можливості застосування конкретного каналу на певному сегменті страхового ринку. Такий аналіз дасть змогу виявити напрямок стимулювання мережі та рівень вигод від вкладень у стимулювання продажу. Сучасна система збуту страхових продуктів має бути більш мобільною та оперативно реагувати на потреби ринку, що забезпечить отримання додаткових доходів страховиком і відповідно підвищить ринкову вартість страхової компанії.

### Література

1. Котлер Ф. *Основы маркетинга* / Ф. Котлер ; общ. ред. и вступ. ст. Е. М. Пеньковой. – М. : Прогресс, 1990. – 736 с.
2. Осадець С. С. *Страховання* : Підруч. / кер. авт. кол. і наук. ред. С. С. Осадець. – [Вид. 2-ге, перероб. і допов.] – К. : КНЕУ, 2002. – 599 с.
3. *Составляющие системы сбыта страховой продукции* [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://infoinsurance.ru/modules/Articles/article.php?storyid=151>.
4. Мілошевич Н. В. *Тенденції розвитку інноваційної діяльності страхових компаній України* / Н. В. Мілошевич // Вісник НТУ «ХПІ». Серія : Актуальні проблеми управління та фінансово-господарської діяльності підприємства – Харків: НТУ «ХПІ». – 2013. – № 53 (1026). – С. 68–72.
5. Рябоконт Н. *До питання варіантів організації продажів страхових продуктів* / Н. Рябоконт // Галицький економічний вісник. – 2012. – № 4(37). – С. 76–82.
6. Прядка А. *Загальне та відмінне «страхового продукту» та «страхової послуги»* [Електронний ресурс] / А. Прядка // Страхова справа. – 2007. – № 1(25). – Режим доступу : <http://forinsurer.com/public/08/06/27/3521>.
7. *Vielreicher P. Produkt innovations management* / P. Vielreicher – *Versicherungsunternehmen*. – Wiesbaden : Gabler- Verlag, 1995. – 345 s.
8. *Философа Т. Г. Конкуренция и конкурентоспособность* : уч. пособ. / Т. Г. Философа, В. А. Быков ; под. ред. Т. Г. Философой. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2007. – 271 с.

- 
9. Кислова Е. Конкурентная борьба в автостраховании: формы, тенденции и стратегии / Е. Кислова, А. Чорний // *Страховое ревю.* – 2006. – № 2(142). – С. 2–13.
  10. Охріменко О. О. *Страховий захист: менеджмент, маркетинг, економіка безпеки (туристське підприємництво): навч. посіб.* / О. О. Охріменко – К. : Міжнар. агенція «ВеeZone», 2005. – 416 с.
  11. Тронин Ю. М. *Основы страхового бизнеса* / Ю. М. Тронин – М. : Альфа-Пресс, 2006. – 472 с.
  12. Ермасов С. В. *Страхование : учеб.* / С. В. Ермасов, Н. Б. Ермасова. – [2-е изд., перераб. и доп.]. – М. : Высшее образование, 2008. – 613 с. – (Основы наук).

## **Розділ 5.**

# **ВЕКТОРИ МОДЕРНІЗАЦІЇ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМИ ТА МІСЦЕВИМИ ФІНАНСАМИ В ТРАНСФОРМАЦІЙНІЙ НАЦІОНАЛЬНІЙ ЕКОНОМІЦІ**

## **5.1. Розвиток методів і форм управління Державним бюджетом України**

---

Трансформаційні процеси в Україні вимагають перегляду традиційних положень фінансової теорії, вибору оптимальних параметрів грошових потоків, пов'язаних із формуванням та використанням основного централізованого фонду грошових коштів суспільства, яким є бюджет держави. Для цього вважаємо доцільним переглянути діючі форми і методи управління бюджетом відповідно до стратегічних цілей розвитку України.

Традиційна фінансова наука виділяє три найважливіші групи методів управління, до яких відносить адміністративні, соціально-психологічні та економічні. Планова економіка будується переважно



на адміністративних методах управління державним бюджетом, при яких накази і розпорядження державних органів при вирішенні питань формування дохідної і видаткової частини бюджету є вирішальними. В умовах ринкової економіки значення адміністративних методів зменшується на користь економічних, оскільки останні є більш дієвими та демократичними. Зростає також роль соціально-психологічних методів, яким у розвинутих країнах світу приділяється дуже велика увага. В умовах сучасних реалій органам державної влади та управління доцільно оптимально поєднувати ці три методи з таким розрахунком, щоб кінцевий результат розвитку суспільства був максимально ефективним.

Серед найважливіших форм управління Державним бюджетом України фінансова наука виділяє бюджетне планування, оперативне управління бюджетом у процесі його виконання, а також бюджетний контроль.

Бюджетне планування доцільно базувати на вітчизняній моделі розподілу і перерозподілу ВВП, яка б змогла як найкраще задовольнити економічні інтереси усіх членів суспільства. Для цього потрібно насамперед сформувати власну бюджетну доктрину, визначити її зміст, сфери застосування, механізм та засоби реалізації. Доктрина, об'єднуючи ряд елементів наукових знань, виступає найбільш концептуалізованою формою підходу до трактування бюджету держави, яка безпосередньо орієнтована на практичну дію, втілення в життя, дотримання у політиці.

Ми вважаємо, що бюджетна доктрина має дуже багато спільного з бюджетною теорією як об'єднаним єдиною внутрішньою пізнавальною логікою, взаємозв'язаним у його частинах, закінченим на певний момент комплексом пояснень фактів і осмислень бюджетних явищ і процесів<sup>1</sup>. Вони характерні, з одного боку, різноманітністю авторів, розмаїттям та відмінністю поглядів, а з іншого – методологічними підходами і спрямуванням.

На нашу думку, поряд із спільними рисами бюджетна доктрина відрізняється від теорії впливом суб'єктивного чинника і можливістю документального оформлення. Якщо теоретичні погляди можуть бути оформлені як висновки та узагальнення у монографічній, спеціальній,

---

<sup>1</sup>Андрущенко В. Л. Фінансова думка Заходу в ХХ столітті: (Теоретична концептуалізація і наукова проблематика державних фінансів) / Володимир Андрущенко. – Львів : Каменяр, 2000. – С. 11.

періодичній літературі, матеріалах наукових конференцій, інших видах наукової продукції, то бюджетна доктрина, крім перерахованих джерел, може існувати також у вигляді конкретного стратегічного документа, який би затверджували у встановленому порядку, і цей документ служив би основою для здійснення відповідної внутрішньої та зовнішньої бюджетної політики.

Таким чином, бюджетною доктриною пропонуємо вважати сукупність принципів, положень, ідей, цілісну концепцію, систематизоване вчення, закінчений комплекс наукових пояснень, взаємозв'язаних між собою об'єктивних та суб'єктивних засад функціонування бюджету держави, бюджетних явищ і процесів у суспільстві з відображенням результатів у конкретному державному документі стратегічного значення .

У цілому бюджетна доктрина є формою синтетичного знання, в межах якої окремі поняття, ідеї, принципи, концепції, вчення, закони та всі інші складові системи фінансових наукових знань втрачають колишню автономність і перетворюються на елементи цілісної системи. Отже, за побудовою бюджетна доктрина є внутрішньо диференційованою, але цілісною системою знань, яку характеризують логічна залежність одних елементів від інших, можливість виведення змісту окремих положень доктрини за певними логічними та методологічними правилами.

Процес формування бюджетної доктрини і реалізації її засад, на нашу думку, доцільно пов'язувати з бюджетом держави (а не державним бюджетом) із виділенням взаємозв'язаних між собою чотирьох етапів.

На першому етапі пропонуємо сформулювати наукові підходи до обґрунтування бюджетної доктрини, її засад, на основі чого розробити державний документ, що визначав би найважливіші параметри цієї доктрини. Доцільно, щоб такий документ затвердила Верховна Рада України, і використовувати його для керівництва органами державної влади, державного управління та місцевого самоврядування. Наукова частина доктрини постійно перебувала б під увагою вітчизняних вчених, її б удосконалювали, на основі чого можна було б вносити корективи у державний документ.

Маючи розроблені та обґрунтовані наукою засади бюджетної доктрини, доцільно переходити до другого етапу – формування бюджетної політики, її стратегії і тактики. Бюджетну політику ми вважаємо найважливішим середовищем реалізації бюджетної

доктрини України. У процесі розроблення бюджетної стратегії на базі бюджетної доктрини можна було б передбачити цілісну систему дій держави, які спрямовували б на реалізацію мети, завдань, пріоритетів довготривалого курсу бюджетної політики. Бюджетну стратегію доцільно розраховувати на тривалу перспективу, пов'язувати з вирішенням глобальних завдань, визначених економічною стратегією. Бюджетна тактика як форма реалізації бюджетної стратегії поєднувала б комплекс адаптивних заходів впливу держави на стан функціонування бюджетних взаємовідносин з метою надання їм параметрів, визначених завданнями бюджетної стратегії.

Третій етап пов'язаний із формуванням бюджетного механізму відповідно до засад бюджетної доктрини і бюджетної політики. Бюджетний механізм є зовнішньою оболонкою бюджету, його розглядають як систему форм і методів організації бюджетних відносин та реалізують у бюджетній практиці. Розроблення дієвого бюджетного механізму пов'язане з налагодженням такої економічної структури, яка б відображала послідовність і способи дій відповідних державних органів у процесі мобілізації та використання бюджетних коштів із застосуванням достатньої кількості видів, форм, методів, інструментів для їхньої організації. У процесі формування бюджетного механізму доцільно передбачити сукупність належних ефективних організаційних форм, форм бюджетного забезпечення, методів та інструментів бюджетного регулювання, бюджетних стимулів і санкцій. Ми розглядаємо бюджетний механізм як модель прагматичної орієнтації та формування бюджетної доктрини держави на перспективу і прагматичну модель реалізації бюджетної доктрини.

Четвертий етап пов'язаний із організацією бюджетного процесу, під час якого засади бюджетної доктрини, бюджетної політики за допомогою бюджетного механізму використовують практично. Бюджетний процес як діяльність органів державної влади, державного управління та місцевого самоврядування, пов'язану зі складанням, розглядом, затвердженням, виконанням бюджетів, контролем за їх виконанням, розглядом звітів про виконання бюджетів, що становлять бюджетну систему України, ми розглядаємо як засіб реалізації бюджетної доктрини держави. Тому цей етап є найскладнішим, найсуперечливішим і найважливішим, оскільки він дає відповідь на питання про реальну ефективність бюджетної доктрини та шляхи її реалізації на практиці.

Державний документ, що містив би засади бюджетної доктрини, на нашу думку, доцільно складати на тривалу перспективу (не менше 25 років) із розбиванням на десятиріччя або п'ятиріччя. Крім загальних засад бюджетної стратегії, у цьому документі бажано відобразити наступні цифрові показники:

- ✓ передбачений обсяг ВВП у цілому (в т. ч. на одного мешканця), середньорічні темпи зростання обсягів ВВП;
- ✓ частка ВВП, яку держава централізує для виконання своїх функцій;
- ✓ співвідношення між податковим і неподатковим методами мобілізації ВВП до бюджету держави;
- ✓ співвідношення між прямим і непрямим оподаткуванням, як воно змінюватиметься;
- ✓ співвідношення між суб'єктами оподаткування (в яких пропорціях платитимуть податки: багаті, середні, бідні; юридичні особи, фізичні особи) і рівень податкового тягаря;
- ✓ співвідношення між об'єктами оподаткування (виробництвом, доходами, прибутком, майном, капіталом, землею, ресурсами тощо);
- ✓ співвідношення між державними та місцевими податками;
- ✓ співвідношення між державним та місцевими бюджетами, їхніми власними і закріпленими доходами;
- ✓ види і характер міжбюджетних відносин;
- ✓ розподіл доходів і видатків між окремими ланками бюджетної системи;
- ✓ обсяг видатків державного та місцевих бюджетів на одного мешканця (всього, у т. ч.: на освіту, науку, культуру, охорону здоров'я, соціальний захист населення тощо);
- ✓ частка видатків, яку спрямовуватимуть на управління, оборону, економіку, освіту, науку, культуру, охорону здоров'я, соціальний захист населення тощо (у % до ВВП та до загального обсягу видатків);
- ✓ мінімальний та середній рівні оплати праці;
- ✓ прожитковий мінімум;
- ✓ частка середньої заробітної плати одного працівника, яку спрямовуватимуть на споживання (податки, комунальні послуги, харчування, одяг, взуття, ремонт житла, проїзд, тощо) і для нагромадження або розширеного відтворення робочої сили;

- ✓ скільки років працівникові зі середньою заробітною платою потрібно буде нагромаджувати кошти, щоб купити житло, автомобіль, та інші товари, які будуть предметами першої необхідності;
- ✓ рівень інфляції;
- ✓ співвідношення між темпами зростання заробітної плати та цін;
- ✓ найважливіші показники пенсійного забезпечення і соціального захисту населення;
- ✓ співвідношення між формами власності (державною, комунальною, приватною тощо) і які галузі перебуватимуть у державній формі власності;
- ✓ інші показники.

Між усіма складовими доктрини, на нашу думку, має бути тісний взаємозв'язок. Так, сукупність принципів, положень, ідей дасть змогу сформулювати концепцію стратегії бюджетної політики, ролі держави у реалізації її засад і вийти на конкретні стратегічні бюджетні прогнози. Ці прогнози теж перебуватимуть у тісному внутрішньому взаємозв'язку. Адже від прогнозування обсягу ВВП і темпів його зростання залежать фінансові можливості суспільства. Закладені пропорції у розподіл та перерозподіл ВВП дадуть змогу оптимізувати обсяги бюджетного фонду на найважливіших напрямках його використання. Прогнозування показників, що належать до соціальних гарантій, є кінцевою метою бюджетної стратегії, оскільки найважливіше завдання держави – забезпечення максимального задоволення матеріальних і культурних потреб своїх громадян.

Обґрунтованість і реальність стратегічних засад, визначених бюджетною доктриною, залежить від тісноти та їхнього зв'язку зі соціально-економічною доктриною держави, оскільки між ними мають бути взаємна залежність та обумовленість. Так, від окремих прогнозних показників соціально-економічної доктрини (наприклад, ВВП, розмір заробітної плати, прожиткового мінімуму, рівень інфляції тощо) залежатимуть показники бюджетної доктрини (наприклад, обсяги доходів, видатків бюджету), і навпаки, від прогнозів, закладених у бюджетній доктрині, залежатимуть прогнозні показники соціально-економічної доктрини, а прогнози, що стосуються соціальних гарантій, мали б бути спільними для обох доктрин. Незважаючи на тісний взаємозв'язок і спільні показники, бюджетну та соціально-економічну доктрини, доцільно, на нашу думку, оформити у вигляді окремих державних документів.

Таким чином, від глибини та якості наукових пояснень взаємозв'язаних між собою об'єктивних засад функціонування бюджету держави, бюджетних явищ та процесів, обґрунтування перспективних напрямів розвитку цих засад, відображення їхніх показників у державному документі стратегічного значення залежатимуть ефективність фінансової діяльності держави, її фінансові можливості, якість виконання покладених на неї функцій, рівень соціально-економічного розвитку суспільства та добробут населення.

Українська держава протягом усіх років своєї незалежності, особливо у процесі здійснення бюджетної реформи після прийняття у 2001 р. Бюджетного кодексу активно використовувала бюджет як інструмент розподілу та перерозподілу ВВП між різними регіонами, сприяючи вирівнюванню соціально-економічного розвитку усіх адміністративно-територіальних формувань.

Робота над проектом Податкового кодексу України виявила значні розбіжності у стратегічних підходах вчених і практиків до формування національної системи оподаткування та визначення її ролі у вітчизняній моделі наповнення дохідної частини бюджетів. На нашу думку, така модель мала б бути складовою бюджетної доктрини, а у її складі – бюджетної стратегії держави і повинна враховувати наступне:

- ✓ обсяги доходів усіх бюджетів (державного, регіональних і місцевих) мають відповідати потребі органів державної влади, державного управління і місцевого самоврядування у такій величині бюджетних ресурсів, яка давала б їм можливість повноцінно виконувати свої функції;
- ✓ абсолютна більшість (не менше 90 відсотків) доходів регіональних і місцевих бюджетів повинні формуватись за рахунок власних і закріплених доходів. Частка міжбюджетних трансфертів при цьому не повинна перевищувати 10 відсотків;
- ✓ процес наповнення доходів усіх бюджетів повинен здійснюватися на стабільній економічній та законодавчій базі;
- ✓ сплата податків, обов'язкових і необов'язкових платежів не повинна негативно відображатися на соціально-економічних процесах у державі та регіонах;
- ✓ процес формування дохідної бази всіх бюджетів має базуватися на наукових принципах.

Відповідно до вищезазначеного, на нашу думку, державі бажано дотримуватись наступних стратегічних підходів при розробці вітчизняної моделі наповнення дохідної частини бюджетів.

1. Найперше, державі доцільно визначитися на перспективу які функції вона буде брати на себе і яку частку валового внутрішнього продукту для цього їй потрібно буде централізувати. Розрахунок такого співвідношення мав би враховувати оптимальні пропорції, які б максимально задовольняли інтереси виробників та інтереси держави. Такі пропорції доцільно визначати на тривалу перспективу з урахуванням бюджетної стратегії держави, вносячи при необхідності до них несуттєві корективи.

2. Визначившись з часткою валового внутрішнього продукту, яку потрібно централізувати для виконання своїх функцій, держава мала б спрогнозувати, який обсяг з цієї частки доцільно централізувати податковим методом, а який – неподатковим.

3. Встановивши величину податкових надходжень, які необхідно мобілізувати до бюджету, державі доцільно визначитися концептуально з таких питань:

- ✓ якою має бути форма взаємовідносин між платниками податків та державою переважаюча (пряме і непряме оподаткування) і у яких пропорціях;
- ✓ якими мають бути співвідношення між суб'єктами оподаткування, а саме, хто має платити більше податків, а хто – менше і у яких пропорціях: багаті, середні, бідні; юридичні особи, фізичні особи;
- ✓ яким має бути співвідношення між об'єктами оподаткування (виробництвом, споживанням, доходами, прибутком, майном, капіталом, землею, ресурсами тощо);
- ✓ яким має бути співвідношення між державними і місцевими податками.

Після цього можна формувати національну систему оподаткування, визначившись з принципами її побудови та дотримуючись цих принципів.

4. Встановити конкретний перелік неподаткових надходжень, розробити дієвий механізм їхньої мобілізації до бюджетів усіх рівнів. Частку цих надходжень доцільно значно збільшити за рахунок надходжень від державної власності, державного майна та надання окремих послуг державними суб'єктами.

5. Розробити дієвий механізм взаємовідносин між державним, регіональними і місцевими бюджетами, який би відповідав ринковим умовам господарювання і не був би зняряддям «зрівнялівки».

6. З урахуванням суттєвого впливу на ефективність функціонування системи формування доходів бюджетів суб'єктивного чинника, державі вкрай необхідно розробити і реалізувати заходи деонтологічного характеру. У цьому контексті система фінансової освітньої, наукової і практичної діяльності має бути спрямованою на формування високих моральних, етичних та професійних якостей фінансистів, які обслуговують наповнення дохідної частини бюджетів, причому процес такого формування повинен бути безперервним та ефективним. Важливим напрямом діяльності у цьому напрямі вважаємо координацію та синхронізацію роботи органів державної влади, державного управління, місцевого самоврядування, фінансового апарату держави, включаючи фінансові, податкові, казначейські та контрольно-ревізійні органи, на всіх етапах мобілізації доходів до бюджетів усіх рівнів.

На нашу думку, такі стратегічні підходи держави дали б можливість розробити ефективну вітчизняну модель наповнення дохідної частини бюджетів, яку можна було б урахувати при розробці проекту Податкового кодексу України та фінансової стратегії держави.

Таким чином, основними напрямками удосконалення системи формування доходів бюджетів у сучасних умовах можна вважати наступні:

- ✓ розробку вітчизняної моделі системи формування доходів бюджетів з урахуванням об'єктивних економічних законів і закономірностей розвитку суспільства, інших об'єктивних та суб'єктивних чинників, а також завдань, визначених бюджетною доктриною, а у її складі бюджетною стратегією;
- ✓ розробку ефективної законодавчої та нормативної бази стратегічного й тактичного характеру, яка справляла б тільки позитивний вплив на наповнення дохідної частини усіх бюджетів;
- ✓ процес формування доходів бюджетів повинен пов'язуватися як із фіскальними, так і регулюючими завданнями, включаючи всі складові виробництва, розподілу, обміну й споживання;
- ✓ цілеспрямоване та ефективне формування морально-етичних та професійних якостей усіх учасників розподільчих відносин,



- пов'язаних з наповненням дохідної частини бюджетів, а також належного рівня фінансової культури та етики підприємництва;
- ✓ чітке розмежування функцій та повноважень, взаємоузгодження роботи органів державної влади, державного управління, місцевого самоврядування, координація діяльності фінансових, казначейських, податкових та контрольно-ревізійних органів у процесі мобілізації доходів до бюджетів усіх рівнів.

Найважливішим стратегічним завданням є запровадження практики складання бюджету з позитивним сальдо і його нагромадження шляхом поетапного переходу від дефіцитних бюджетів до збалансованих. Досягнення цього завдання вимагає розробки конкретних поетапних взаємозв'язаних заходів і концентрації зусиль на їхньому виконанні.

Одним із першочергових заходів вважаємо перехід від пасивної форми бюджетного дефіциту до активної, яка дає можливість дефіцитного фінансування тільки таких видатків, які сприятимуть економічному зростанню. Необхідність такого переходу обумовлена тим, що пасивна форма дефіциту носить споживчий характер і безпосередньо впливає на кризову ситуацію, тобто відноситься до зони ризику.

На нашу думку, реалізація цього завдання може бути забезпеченою за умови переходу на складання державного бюджету з розбивкою на дві складові: поточний бюджет і бюджет розвитку. Оскільки поточний бюджет пов'язаний з фінансуванням видатків загальнодержавного значення, які скорочувати неможливо (фінансування освіти, культури, охорони здоров'я, соціального захисту населення, оборони, управління, підтримки нерентабельних та малорентабельних підприємств державного сектору, які недоцільно приватизовувати), ми пропонуємо його складати за балансовим принципом, тобто з нульовим сальдо.

У бюджет розвитку, на нашу думку, можна включати капітальні видатки. У випадку перевищення обсягів видатків над доходами цей бюджет матиме від'ємне сальдо. Таким чином, держава, на відміну від сьогоднішньої ситуації, досягає бажаної мети: узаконює цільовий характер бюджетного дефіциту і створює реальні умови для здійснення контролю за рухом залучених ресурсів дефіцитного фінансування, їхнім формуванням, використанням та ефективністю. З урахуванням цих підходів у процесі бюджетного планування,

включаючи до бюджету розвитку додаткові, не забезпечені поточними джерелами фінансування, видатки доцільно передбачати можливість отримання та обсяги додаткових доходів від вкладання дефіцитних ресурсів, які у перспективі могли б бути спрямовані на компенсацію заборгованості держави. А це вимагає особливих підходів та вимог до вибору об'єктів фінансування з таким розрахунком, щоб дефіцитні ресурси, виділенні на інвестиції, були окуплені. Також доцільно розробити дієвий механізм контролю як за використанням інвестиційних коштів, так і за доходами (прибутками), оскільки суб'єкти, що отримують цей прибуток, повинні брати участь у погашенні державного боргу. У цьому випадку бюджетний дефіцит матиме антикризовий характер.

Вирішення стратегічного завдання складання бюджету з позитивним сальдо, на нашу думку, дасть можливість сформувати резервний бюджетний фонд, який при необхідності використовуватиметься на фінансування додаткових видатків.

До інших напрямів, які б могли бути включеними до державної Програми управління бюджетним дефіцитом, забезпечували б його скорочення та сприяли додатковій мобілізації бюджетних ресурсів і зменшенню бюджетних видатків, ми відносимо наступні.

1. Розробку дієвих антикризових заходів, які були б спрямовані на підвищення ефективності економіки, що сприятиме зростанню валового внутрішнього продукту, фінансових ресурсів суспільства і є основним джерелом доходів бюджету. Ці заходи, у першу чергу, мали б охоплювати найважливіші аспекти економічної діяльності, бути складовою соціально-економічної доктрини держави, зокрема, стосуватися:

- ✓ формування засад економічної політики та раціональної структури економіки на основі інтеграції науки і освіти, виробництва, фінансової та банківської системи;
- ✓ створення сприятливих умов для функціонування та розвитку національного товаровиробника, забезпечення рівноправних, справедливих та партнерських відносин між виробниками та споживачами за допомогою цінового механізму, захисту вітчизняного ринку та власного товаровиробника;
- ✓ використання на практиці напрацьованих вітчизняних та прогресивних зарубіжних економічних теорій, відхід від монополізму монетарної теорії;

- ✓ введення практики державних замовлень на сільськогосподарську продукцію і вугілля та державної підтримки АПК і вугільної галузі;
- ✓ посилення та активізація державного регулювання економіки за допомогою бюджетного фінансування, політики ціноутворення (заборони використання монопольних цін під виглядом ринкових і встановлення індикативних цін), регулювання системи оплати праці, зайнятості, процентних ставок за кредити і цінні папери;
- ✓ застосування елементів механізму державного протекціонізму та інші.

2. Оптимізацію співвідношення між державним, комунальним і недержавним секторами економіки. Для цього доцільно на державному рівні розробити принципи та умови, яких повинні дотримуватися держава і суб'єкти господарювання у взаємовідносинах, визначитися на перспективу стосовно переліку галузей та виробництв, які з боку суспільства доцільно залишити у державній формі власності. Це дасть можливість, з одного боку, розвивати і зміцнювати ринкові відносини, продовжувати ринкові реформи, а з іншого – скоротити бюджетне фінансування неефективних суб'єктів господарювання та суттєво покращити використання бюджетних коштів на розвиток економіки.

3. Стимулювання та створення сприятливих умов для розвитку регіонального і територіального госпрозрахунку. Зміцнення госпрозрахунку окремих регіонів і територіальних громад сприятиме зростанню економічної активності на місцевому рівні, усуненню ризикових чинників економічної кризи, які на загальнодержавному рівні неможливо врахувати, стимулювати розвиток комунального сектора економіки, підвищення ефективності функціонування соціально-культурної сфери та якості надання соціальних послуг населенню, створить умови для зростання добробуту населення. Реалізація такого заходу дасть можливість органам місцевого самоврядування виконувати свої функції ефективно і якісно, вільно розпоряджатися власними фінансовими ресурсами на користь територіальних громад, збільшити обсяги місцевих бюджетів.

4. Удосконалення системи доходів бюджету та механізму їхньої мобілізації. На загальнодержавному рівні доцільно оптимізувати структуру доходів бюджету, її обґрунтувати і довести до відома суспільства, оскільки сьгоднішня структура складається хаотично

без врахування стратегічної мети держави. На нашу думку, до 90% доходів бюджету мали б формуватися на податковій основі.

Основними напрямками зміцнення дохідної бази бюджетів вважаємо:

- ✓ розширення податкової бази, збільшення кількості платників податків, зниження податкового навантаження, спрощення механізму адміністрування податків, стабілізацію нормативно-правової бази та прийняття Податкового кодексу України;
- ✓ поступове скорочення податкових пільг;
- ✓ попередження ухилення від сплати податків, інших податкових правопорушень та виникнення у суб'єктів господарювання податкового боргу.

5. Оптимізацію та реструктуризацію видаткової частини бюджету. До основних заходів цього напрямку ми відносимо:

- ✓ бюджетні кошти, які спрямовані на розвиток економіки доцільно використовувати не на фінансування невідгідних суспільству об'єктів, програм і заходів, а концентрувати на напрямках, що вирішують завдання структурної перебудови економіки, визначають науково-технічний прогрес, приносять прибуток, або мають вирішальне значення у суспільному виробництві чи споживанні. Сюди можна віднести такі галузі, як літакобудування, космічну, чорну і кольорову металургію, вугільну, нафтогазову, АПК, туристичну та інші;
- ✓ обґрунтовану розробку окремих бюджетних програм з врахуванням можливості використання для їхнього фінансування власних надходжень;
- ✓ удосконалення механізму планування і фінансування видатків з урахуванням науково-обґрунтованих фінансових нормативів бюджетного забезпечення, фінансових норм, які доцільно розробити найближчим часом;
- ✓ скорочення та оптимізація непродуктивних видатків (на оборону, управління тощо);
- ✓ ліквідацію необґрунтованих економічних і соціальних пільг;
- ✓ коректування трансфертної політики, зменшення трансфертних виплат реальному сектору економіки, підвищення ефективності трансфертних платежів;
- ✓ запровадження жорсткого режиму економії.

6. Удосконалення бюджетного процесу на всіх його стадіях. Позитивні результати можна очікувати після запровадження практики складання бюджету на багатоваріантній основі, яка б дала можливість

сформувати оптимальну структуру доходів і видатків, обрати оптимальний варіант бюджету. Назріла необхідність розробки довготривалих бюджетних прогнозів та середньотермінових бюджетів (3–5 років). Доцільно також активізувати застосування на практиці програмно-цільового методу формування бюджету, жорсткий режим економії бюджетних коштів на всіх стадіях бюджетного процесу. Для цього необхідно переглянути бюджетне законодавство, у першу чергу, положення Бюджетного кодексу України, які не відповідають вимогам часу.

7. Оптимізація величини бюджетного дефіциту у межах бюджетних правил, викладених у Маастрихському договорі та Пакті про стабільність і зростання у межах 3% від ВВП, що є одним із найважливіших завдань фінансової науки і практики.

Наявність проблем і недоліків у бюджетній політиці держави, пов'язаних з об'єктивними та суб'єктивними чинниками, обумовлюють необхідність пошуку шляхів удосконалення організації, розвитку та оптимізації цієї політики.

До першочергових завдань, пов'язаних з формуванням бюджетної стратегії, на нашу думку, можна віднести:

- ✓ розробку стратегічної моделі майбутнього суспільства, визначення його мети на перспективу (25–50 років) та формулювання стратегічних завдань, розрахунок відповідних прогнозних показників, реалізацію яких можна було б забезпечити за допомогою бюджетної системи;
- ✓ формування оптимальної схеми розподілу валового внутрішнього продукту за допомогою бюджетних відносин відповідно до стратегічної моделі майбутнього суспільства;
- ✓ складання конкретних довготривалих загальнодержавних програм економічного і соціального розвитку, для реалізації яких необхідна концентрація бюджетних ресурсів, а також визначення критеріїв оцінки ефективності цих програм;
- ✓ бюджетну реструктуризацію та трансформацію бюджетних ресурсів у дієвий чинник ефективного соціально орієнтованого економічного зростання, переорієнтацію всіх складових бюджетного механізму, перетворення цього механізму в ефективний інструмент стратегії соціально-економічного розвитку;
- ✓ створення сприятливих умов для розвитку внутрішнього ринку та реального сектору економіки, сприяння формуванню і

- нарощенню національного капіталу, суттєву активізацію ролі держави в інвестиційному процесі, формування бюджету розвитку і створення державного банку розвитку як специфічних інституційних одиниць;
- ✓ оптимізацію пропорцій між індивідуальним та суспільним споживанням, оптимізацію співвідношення політики доходів і зайнятості. Правильно, на нашу думку, стверджують В. Федосов та В. Опарін, що, «... з одного боку, забезпечити потрібний рівень економічного зростання можна тільки на основі реальних стимулів, якими насамперед є доходи юридичних і фізичних осіб, а з іншого, саме підвищення рівня добробуту народу, що досягається через зростання доходів, є метою соціального розвитку»<sup>2</sup>;
  - ✓ в основу бюджетної стратегії України пропонуємо закласти прогноз – протягом 25 років рівень ВВП на душу населення збільшити у 10 разів, що вимагатиме щорічні темпи економічного росту 7-10%;
  - ✓ концентрацію зусиль держави та бюджетних ресурсів на розвитку і примноженні людського капіталу (розробку та реалізацію стратегії модернізації всієї системи освіти, охорони здоров'я, наближення їхньої якості до стандартів ЄС, перебудову системи соціального захисту населення, суттєве підвищення добробуту населення, істотне зростання соціальних інвестицій);
  - ✓ перегляд та кардинальне поліпшення фінансування науки (теоретичної і прикладної), розробку вітчизняної стратегічної моделі функціонування наукових установ, проходження наукових досліджень з моменту висування наукових гіпотез до впровадження результатів наукових досліджень у практику;
  - ✓ перехід до довготермінового та середньотермінового бюджетного планування, програмування і прогнозування, розробку їхніх науково обґрунтованих методологічних засад;
  - ✓ формування оптимальної структури господарств усіх регіонів, яка б гарантувала їх комплексний розвиток, запровадження

---

<sup>2</sup> Федосов В. Фінансова реструктуризація в Україні: проблеми і напрями : моногр. / Федосов В., Опарін В., Львовчкін С.; за наук. ред. В. Федосова. – К. : КНЕУ, 2002. – С. 121.

високоєфективної системи фінансового вирівнювання територій, гарантованих державою соціальних стандартів;

- ✓ розробку та прийняття законів та інших нормативних актів, які б відображали стратегічні цілі держави. До таких документів ми відносимо Соціальний кодекс, оновлений Бюджетний кодекс, Податковий кодекс України та інші.

Удосконалення та розвиток бюджетної тактики в Україні, на нашу думку, можна забезпечити за рахунок наступних заходів:

- ✓ реформування системи бюджетного планування, поточного бюджетного програмування і бюджетного нормування відповідно до наукових принципів та завдань, які стоять перед суспільством на конкретному історичному етапі його розвитку;
- ✓ розробки дієвої системи оцінки бюджетних ризиків, умовних бюджетних зобов'язань;
- ✓ упорядкування законодавчих і нормативних актів, які регулюють бюджетні відносини та забезпечення логічного взаємозв'язку між окремими положеннями цих документів, уніфікації, консолідації та спрощення нормативно-правової бази;
- ✓ розробки та реалізації ефективних тактичних заходів, спрямованих на поглиблення інституційних перетворень, структурної перебудови економіки, зміцнення економічної могутності держави;
- ✓ перегляду методики справляння до бюджетів усіх рівнів окремих видів доходів;
- ✓ розробки та реалізації тактичних механізмів державного довготермінового та короткотермінового кредитування за рахунок бюджетних коштів;
- ✓ застосування різноманітних інвестиційних інструментів приватизації, сприяння розвитку фінансового лізингу, використання державних стимулів розвитку малого і середнього бізнесу;
- ✓ заохочення з боку держави розвитку наукомістких виробництв та галузей;
- ✓ конкретизації ролі, повноважень, обов'язків всіх учасників бюджетного процесу, усунення дублювань і суперечностей;
- ✓ оптимізації та стабілізації кількості головних розпорядників бюджетних коштів Державного бюджету України;

- ✓ формування дієвої системи оцінки ефективності використання бюджетних коштів як з боку держави, органів місцевого самоврядування, так і з боку розпорядників бюджетних коштів, чіткого встановлення єдиних критеріїв оцінки ефективності бюджетних видатків, механізму і методики оцінки ефективності використання бюджетних коштів;
- ✓ досягнення повної прозорості при формуванні та виконанні бюджетів усіх рівнів;
- ✓ перегляду та вдосконалення механізму організації міжбюджетних відносин, зокрема, зміцнення власної дохідної бази місцевих бюджетів за рахунок децентралізації бюджетних ресурсів держави, суттєвого удосконалення системи фінансового вирівнювання територій тощо;
- ✓ розширення практики взаємовигідного банківського кредитування органів місцевого самоврядування;
- ✓ удосконалення інформаційного забезпечення бюджетної політики, зокрема, запровадження досконалої бюджетної статистики, яка б унеможливила отримання викривленої інформації про стан виконання бюджетів;
- ✓ реформування системи бюджетного контролю відповідно до міжнародних вимог, принципів та стандартів.

Загальним та істотним недоліком нормативно-правового забезпечення бюджетної політики ми вважаємо відсутність напрацьованих документів стратегічного характеру, внаслідок чого зміст цієї політики не визначається відповідною конкретною спрямованістю, а значить й системністю та ефективністю. Відсутність стратегії робить тактичні дії хаотичними, незрозумілими як для керівництва держави, так і для її громадян. Тому першочерговим завданням для органів державної влади та державного управління, на нашу думку, має бути розробка стратегії соціально-економічного розвитку країни на 25–50 років (або ж соціально-економічної доктрини держави) і на її базі бюджетної доктрини як державних правових актів.

Ми вважаємо, що бюджетна доктрина у вигляді державного акту може включати такі складові:

- ✓ загальне бачення ролі бюджету держави у забезпеченні соціально-економічного розвитку суспільства;
- ✓ найважливіші макроекономічні показники, їхня динаміка;
- ✓ засади і пропорції розподілу ВВП, зміст податкової політики;



- ✓ обсяги бюджету держави, їхня динаміка, співвідношення між державним і місцевими бюджетами, засади розподілу доходів і видатків між окремими ланками бюджетної системи та міжбюджетних відносин;
- ✓ підходи до розподілу видаткової частини бюджету держави;
- ✓ найважливіші показники соціальних гарантій із деталізацією у сфері соціально захисту населення;
- ✓ інші прогностичні показники, які мають відношення до бюджету держави.

На нашу думку, бюджетна доктрина має бути тим орієнтиром, на основі якого розроблятимуть бюджетні прогнози і бюджетні програми, закони, складатимуть щорічні бюджети, спрямовуватимуть інші середньотермінові та поточні заходи держави у системі бюджетних відносин і процесів.

У цілому розробку бюджетного законодавства України доцільно базувати на таких принципах:

- ✓ відповідності Конституції України;
- ✓ верховенства закону;
- ✓ належної правової процедури його прийняття та дії;
- ✓ єдиних засад регулювання бюджетних правовідносин;
- ✓ встановлення бюджетних повноважень;
- ✓ контролю за його дотриманням;
- ✓ відповідальності за його порушення.

Дотримання цих принципів дасть можливість розробляти і приймати такі закони, які б відповідали вимогам часу, були прозорими, реальними, чіткими, зрозумілими, які важко було б обійти чи спотворити, виконавці яких знали б, що за дотриманням законодавства здійснюється контроль і за його порушення потрібно буде навести відповідальність. Принцип єдиних засад регулювання бюджетних правовідносин сприяв би трактуванню одних і тих же положень у різних законодавчих документах однаково з відповідним посиленням на попередній закон, усунув би невідповідність однакових юридичних норм та можливість маніпулювати законами з точки зору власної вигоди. Процес удосконалення бюджетного законодавства – об'єктивний і тривалий процес, що може привести суспільство до цивілізованого рівня розвитку, сприятиме формуванню, ефективній реалізації та надійному нормативно-правовому забезпеченню бюджетної політики держави, ефективній

організації та функціонуванню бюджетної системи і механізму її забезпечення.

### Література

1. Андрущенко В. Л. *Фінансова думка Заходу в ХХ столітті: (Теоретична концептуалізація і наукова проблематика державних фінансів)* / Володимир Андрущенко. – Львів : Каменярь, 2000. – 303 с.
2. Федосов В. *Фінансова реструктуризація в Україні: проблеми і напрями* : моногр. / Федосов В., Опарін В., Львовичкін С.; за наук. ред. В. Федосова. – К. : КНЕУ, 2002. – 387 с.

## 5.2. Перспективи вдосконалення управління державним боргом України

---

В останній період макроекономічна тенденція відходу від принципу збалансованості бюджету та накопичення державного боргу в Україні набула небезпечного характеру як із позицій збереження економічної безпеки країни, так і з точки зору дотримання критеріїв бюджетної дисципліни Європейського Союзу. Передумови для активізації трендів деструктивного характеру у системі управління державним боргом було закладено впродовж 2004–2007 рр., коли щорічне зростання номінальної величини видатків не корелювало з динамікою доходів бюджету та призвело, зокрема, до активного залучення боргових ресурсів. Упродовж 2008–2014 рр. збереження тенденції випереджального зростання бюджетних видатків порівняно з доходами на фоні вичерпання фіскального потенціалу наповнення державного бюджету спричинило різке зростання державного боргу, що перевищує граничне значення боргової безпеки та не відповідає маастрихтським критеріям конвергенції до Європейського економічного і валютного союзу.

Причина такої ситуації полягає в тому, що в Україні з відновленням незалежності не існувало системної політики управління державним боргом. Зміст боргової політики пов'язаний із здійсненням запозичень, обслуговуванням і погашенням державного боргу, інших правочинів з державним боргом, а також з регулюванням зовнішніх корпоративних запозичень, які спрямовані на оптимізацію умов залучення позик, забезпечення своєчасного і повного виконання боргових зобов'язань, зменшення видатків бюджету на обслуговування боргу при утриманні допустимого рівня боргових ризиків, на підтримання економічно безпечного розміру



Основні чинники, що стримують позитивні зрушення у сфері управління державним боргом, можна умовно об'єднати у три групи: законодавчі, організаційно-функціональні та інструментальні.

Перша група чинників пов'язана з відсутністю у вітчизняній практиці єдиного нормативного акта з питань управління державним боргом. Починаючи з 2011 р., за ст. 21 Бюджетного кодексу України на Кабінет Міністрів України покладено обов'язок щодо затвердження стратегії управління державним боргом, яка має містити пріоритетні цілі та завдання управління державним боргом на середньо-, або довгострокову перспективу та засоби їхньої реалізації<sup>1</sup> [2]. Впродовж 2011–2014 рр. прийнято відповідні постанови Кабінету Міністрів України, в яких чітко визначено очікувані кількісні результати щодо, основних показників управління державним боргом.

Хоча ухвалення цих нормативних актів є значним внеском у формування інституту управління державним боргом в Україні, їх не достатньо для врегулювання проблем у сфері боргової політики. Як свідчить світовий досвід, цілісна система управління державним боргом країни має, обов'язково містити базовий рівень нормативно-правового забезпечення, натомість концепції, стратегії, постанови, накази та решта підзаконних актів є похідними документами, що регулюють питання середньострокового та оперативного характеру.

Базовий рівень охоплює, нормативні документи, які містять первинні, основоположні засади діяльності у сфері управління державним боргом, котрі є загальнообов'язковими для виконання всіма суб'єктами, залученими до цього процесу, а їхнє становище є відносно стає впродовж тривалого періоду. Зміст нормативних документів цього рівня, на наш погляд, має, чітко регламентувати такі аспекти у сфері управління державним боргом:

1) перелік суб'єктів, наділених повноваженнями залучати позики від імені держави. Неврегульованість або неоднозначність цього питання може трактуватись як право кожного міністерства, відомства чи іншого органу виконавчої влади на здійснення позик і нести в собі ризик появи широкого кола позичальників, що ускладнює підтримання дисципліни у сфері управління державним боргом;

2) перелік суб'єктів, наділених повноваженнями щодо надання гарантій відносно державних позик, що здійснюють вищезгадані

---

<sup>1</sup> Бюджетний кодекс України № 2456-VI від 08.07.2010 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2456-17/page2>.

органи влади чи інші суб'єкти. Умовний характер зобов'язання, котрим є гарантія, зумовлює специфічність цього напрямку управління державним боргом та виділення його в окремий розділ. Оскільки вимога виконати гарантійне зобов'язання надходить лише у разі неспроможності позичальника виконати боргове зобов'язання, облік державних гарантій може вестись окремо. Зокрема, Кабінет Міністрів України затвердив Положення про управління ризиками, пов'язаними з наданням державних гарантій, та розподіл таких ризиків між державою, кредиторами і позичальниками № 131 від 23.02.2011 р.<sup>2</sup> [9]. Небезпека такого підходу полягає у можливій недооцінці ризиків, пов'язаних із неповним врахуванням загального обсягу вимог на державні кошти, що у перспективі може негативно відобразитися на спроможності держави погасити боргові зобов'язання. З цієї причини базове нормативно-правове забезпечення управління державним боргом має враховувати положення щодо державних гарантій;

3) обмеження, котрі накладаються на повноваження органів державної влади щодо, здійснення позик і видачі гарантій. Вони можуть бути різними і охоплювати як кількісні, так і якісні параметри, починаючи від установлення верхньої межі суми загального боргу, котрий може на себе взяти держава, до обмеження видів діяльності, на фінансування яких можуть залучатися позикові кошти. Таким самим чином регулятивна система може накладати обмеження на повноваження держави до видачі гарантій. Сукупно це дасть змогу підвищити дисципліну у системі управління боргом;

4) процедури, необхідні для здійснення правочинів при здійсненні позик. Це питання є важливим з огляду на дотримання прозорості та легітимності процесу укладання боргової угоди.

Отже, першочергового вирішення потребує питання забезпечення регуляторної бази вітчизняної системи управління державним боргом нормативно-правовим фундаментом – законом, у якому мають бути чітко визначені такі положення:

- ✓ основні поняття у сфері управління державним боргом (зовнішній та внутрішній державний борг, державна позика,

---

<sup>2</sup> Про затвердження Положення про управління ризиками, пов'язаними з наданням державних гарантій, та розподіл таких ризиків між державою, кредиторами і позичальниками: Постанова Кабінету Міністрів України № 131 від 23.02.2011 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/131-2011-%D0%BF>.

- боргова політика держави, гарантійні зобов'язання держави, обслуговування боргу, погашення боргу, валюта позики та ін.);
- ✓ загальна мета державних запозичень;
  - ✓ принципи державних запозичень і надання державних гарантій;
  - ✓ перелік суб'єктів, уповноважених здійснювати управління державним боргом, та їхніх функцій;
  - ✓ загальна процедура залучення, розподілу і повернення позик;
  - ✓ оптимальні значення та ліміти кількісних параметрів, щодо державного боргу і державних гарантій (максимально допустима величина боргу, терміни погашення, співвідношення часток державного боргу в іноземній та національній валютах), а також відповідні якісні обмеження;
  - ✓ порядок обліку і звітності державного боргу та державних гарантій;
  - ✓ напрями використання коштів, отриманих за державними позиками, котрі охоплюють передусім вкладення позикових коштів у державні інвестиційні проекти, здатні забезпечити у середньо- та довгостроковій перспективі дохід, достатній для погашення боргу та його обслуговування;
  - ✓ відповідальність реципієнтів за кошти, отримані за державними позиками (гарантіями);
  - ✓ інструментарій для генерування зовнішнього та внутрішнього боргу держави;
  - ✓ випадки та порядок надання державних гарантій.

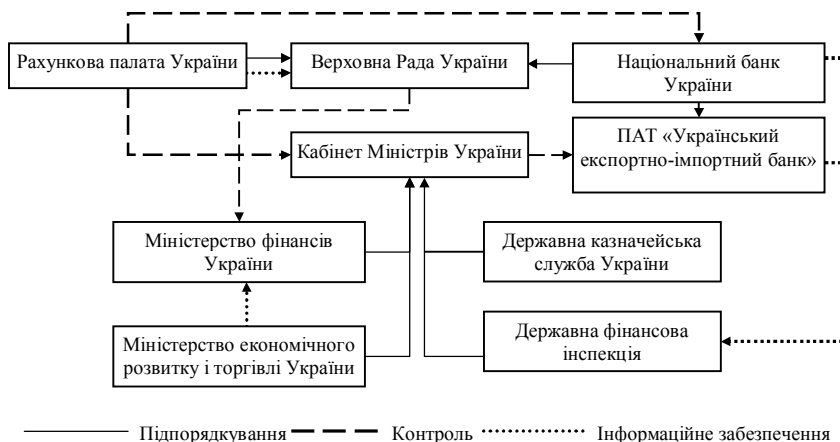
Водночас особливого значення на сучасному етапі розвитку економіки країни набуває питання формування законодавчої основи функціонування боргової безпеки. Для забезпечення боргової безпеки України доцільно розробити та законодавчо ухвалити Концепцію боргової безпеки, в якій має бути визначено:

- ✓ індикатори й загрози боргового навантаження, боргової стійкості, боргового потенціалу та механізми їхнього забезпечення;
- ✓ систему контролю та аудиту ефективності використання бюджетних коштів, залучених шляхом взяття відповідних боргових зобов'язань;
- ✓ порядок проведення моніторингу використання державних кредитів і позик, а також виплат процентів за ними, дослідження інформації про показники результативності використання залучених коштів та дотримання затверджених параметрів управління боргом.

Відсутність базового нормативного документа з управління державним боргом в Україні детермінує певні організаційно-функціональні проблеми пов'язані з механізмом взаємодії між суб'єктами управління державним боргом, що виявляється у невизначеності носіїв окремих функцій та дублюванні інших (а значить і відсутності відповідальних за них осіб), послабленні координації та появі суперечностей між органами управління, зниженні прозорості та можливостей публічного контролю діяльності суб'єктів управління.

Безпосередню участь в управлінні державним боргом беруть Верховна Рада України, Міністерство фінансів України, Національний банк України, органи державної казначейської служби, фінансової інспекції, Рахункова палата України, ПАТ «Український експортно-імпортний банк». Слід зауважити, що визначення повноважень названих суб'єктів у сфері боргової політики потребує звернення до значної кількості нормативно-правових актів (Конституції України, Бюджетного кодексу України, законів, постанов Кабінету Міністрів України, наказів міністерств, указів Президента України, уставних документів). При цьому їхній детальний аналіз не дає змоги чітко розмежувати окремі функції з управління державним боргом та виявити, який орган влади повною мірою відповідає за впровадження окремих напрямів боргової політики. Наприклад, повноваження щодо обслуговування зовнішнього боргу України покладено одночасно на Міністерство фінансів України, Національний банк України, Державну казначейську службу і ПАТ «Український експортно-імпортний банк». Недостатньо зрозуміло, яким чином розмежовуються функції контролю Верховної Ради України, Рахункової палати України та Державної фінансової інспекції. Залишається відкритим питання, про те чи належить до повноважень Рахункової палати України здійснення контролю за цільовим використанням і своєчасним поверненням позик, одержаних під державні гарантії, чи це є функція виключно Державної фінансової інспекції. Подібна правова й методологічна неузгодженість не тільки призводить до розпорошення зусиль та непродуктивного використання ресурсів унаслідок дублювання окремих функцій, а й створює складну систему взаємовідносин (рис. 5.1), що негативно позначається на ефективності акумулювання, використання, моніторингу та контролю позикових коштів держави.





**Рис. 5.1.** Схема взаємозв'язків між органами влади та іншими уповноваженими суб'єктами у процесі управління державним боргом в Україні\*

Окрім вищезазначеного, дискусійним є розподіл певних функцій між суб'єктами. Так, недоцільним, на наш погляд, є покладення функції затвердження середньострокової стратегії управління державним боргом на Кабінет Міністрів України. З позицій раціональності цю функцію потрібно делегувати органу влади, відокремленому від виконання затверджених у стратегії імперативних норм. Це зумовлено не лише більш оперативним характером питань, якими займається Кабінет Міністрів України, а й періодичними ротаційними зрушеннями в структурі уряду. Подібне оновлення складу виконавчих органів влади спричинює небезпеку відмови від стратегії, прийнятої попередниками, що негативно впливає на системність та послідовність боргової політики.

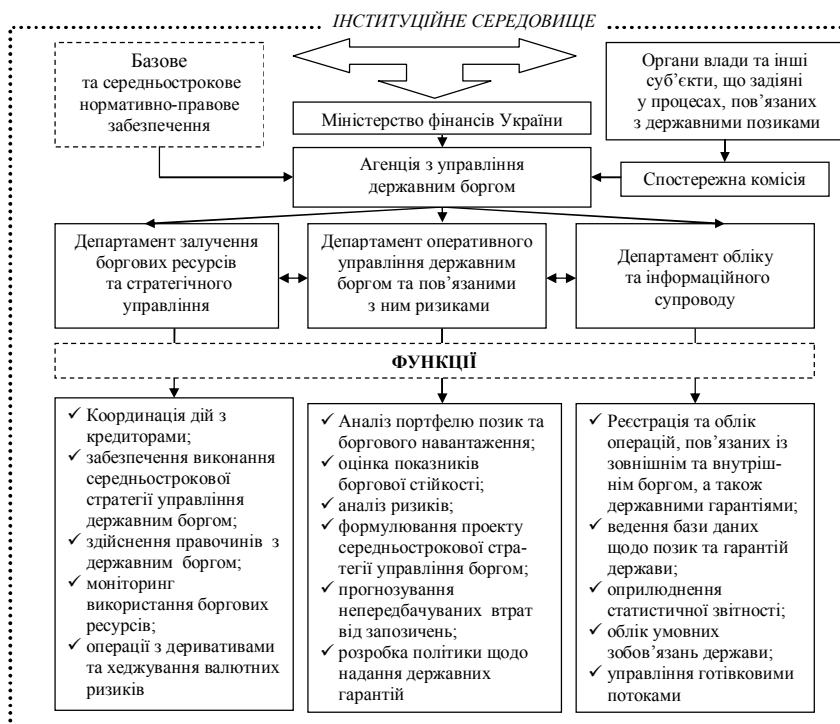
Отже, чинна організаційно-функціональна система управління державним боргом є занадто складною, суперечить принципам відкритості та повної прозорості запозичень і потребує виваженого, належним чином обгрунтованого переформування.

З огляду на відсутність в Україні позитивного емпіричного досвіду управління державним боргом, неврегульованість процедур його контролю та відсутність системи моніторингу пропонуємо впровадження

\* Складено автором самостійно.

трикомпонентної моделі інституційного забезпечення цього процесу. Вона передбачає виділення відносно відокремленої інституційної структури – агенції або комітету, підпорядкованої Міністерству фінансів України, чії функції будуть зосереджені навколо виконання трьох головних завдань у системі управління державними запозиченнями (рис. 5.2):

- 1) залучення боргових ресурсів та прийняття стратегічних рішень щодо здійснення внутрішніх і зовнішніх позик, надання державних гарантій на основі базового нормативно-правового забезпечення;
- 2) оперативне управління державним боргом і пов'язаними з ними ризиками;
- 3) забезпечення обліку та інформаційного супроводу управління державним боргом.



*Рис. 5.2. Трикомпонентна модель інституційного забезпечення управління державним боргом в Україні\**

Для досягнення узгодженості боргової політики з грошово-кредитною та бюджетною при агенції доцільно створити спеціальну спостережну комісію, до складу якої повинні входити міністр фінансів України, голова Національного банку України, очільники інших владних структур, що займаються питаннями боргової політики, представники приватних інтересів (комерційних банків, підприємств тощо).

Разом з цим, рекомендуємо створити Фонд управління державним боргом України, завдання якого полягають у підтриманні вторинного ринку цінних паперів, управлінні ризиками та операціями щодо погашення й обслуговування державного боргу. Створення Фонду має бути законодавчо забезпечено в Законі України «Про державний та гарантований державою борг» та Бюджетному кодексі України.

Необхідність вирішення проблем, що пов'язані з інструментарієм управління державним боргом в Україні, зумовлена високим рівнем нестабільності міжнародних ринків та переважанням у структурі державного боргу України заборгованості в іноземній валюті (58,4% на кінець 2014 р.)<sup>3</sup> [3]. Це зумовлює об'єктивну необхідність переорієнтації боргової політики держави на використання інструментів, здатних максимально задіяти внутрішній потенціал позикових ресурсів. До таких інструментів належать, зокрема, облігації, дохідність яких коригується залежно від темпів інфляції, а також ощадні облігації державної позики.

Введення довгострокових інструментів із плаваючим рівнем дохідності, який визначається на основі темпів інфляції, дасть змогу вирішити такі важливі завдання у сфері управління державним боргом: підвищити попит інвесторів на внутрішньоборгові зобов'язання уряду, подовжити строк боргових зобов'язань і знизити ризики пролонгації боргу, зменшити вартість обслуговування

---

\* Складено автором самостійно.

<sup>3</sup> Державний та гарантований державою борг за 2014 р. станом на 31.12.2014 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat\\_id=224493](http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=224493).

внутрішнього державного боргу в умовах нестабільної та непередбачуваної інфляції<sup>4</sup> [1, с. 10].

Впровадження ощадних облігацій державної позики є перспективним з огляду на можливості їхнього використання для забезпечення потреб накопичувальної системи пенсійного страхування в Україні. Такий вид цінних паперів держави може стати перспективним об'єктом капіталовкладень інституційних інвесторів – недержавних пенсійних фондів, страхових компаній, інвестиційних фондів і компаній з управління активами, які розпоряджаються пенсійними накопиченнями громадян. Для забезпечення довгострокового попиту на ощадні облігації вони мають передбачати тривалий строк погашення і річний купонний дохід, що приблизно відповідатиме фактичним темпам інфляції.

Водночас орієнтація на внутрішні запозичення має бути доволі виваженою, оскільки в такий спосіб уряд звужує внутрішні кредитні ресурси, які потенційно є джерелом приватних інвестицій. Отже, пріоритетним завданням є максимальне розширення кола покупців державних цінних паперів за рахунок інституційних інвесторів та фізичних осіб. Разом з цим, слід розробити програму розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів України, яка дасть змогу вирішити такі завдання:

- 1) оптимізація структури державного боргу за валютою запозичення, видами ставок та строками погашення;
- 2) фінансування потреб держави з мінімально можливим рівнем витрат у середньостроковій перспективі;
- 3) запровадження операцій активного управління державним боргом, до яких належать хеджування ризиків за рахунок використання деривативів, зворотний викуп, обмін і дострокове погашення державних цінних паперів, операції зворотного репо, що сприятиме мінімізації боргових ризиків;
- 4) реструктуризація системи первинних дилерів;
- 5) забезпечення прозорості та передбачуваності ринку державних цінних паперів.

Реалізуючи мету заміщення зовнішніх позик внутрішніми, уряд забезпечить себе від наслідків несподіваних змін валютних курсів та

---

<sup>4</sup> Богдан Т. П. Боргова політика держави в умовах глобальної нестабільності / Т. П. Богдан // Економіка України. – 2013. – № 2 (615). – С. 4–17.

втечі капіталів. Крім цього, це дасть змогу збалансувати структуру державного боргу та підвищити фінансову стійкість економіки.

Разом з цим, вагомим напрямком вдосконалення управління державним боргом України є посилення функцій стратегічного планування, прогнозування, контролю, обліку та аудиту.

Аудит державного боргу – це тип фінансового контролю, метою якого є оцінка ефективності використання державних запозичень шляхом аналізу основних бюджетних та економічних показників для визначення боргової стійкості й уразливості державного боргу. Проведення аудиту ефективності управління державним боргом пропонуємо здійснювати шляхом аналізу 9 груп показників: правова база, організаційна структура управління, планування обсягу державних запозичень, стратегія управління державним боргом, напрями використання залучених коштів, обсяг витрат на погашення та обслуговування боргу, надання державних гарантій, звітність та інформаційне забезпечення державного боргу. Водночас критерії оцінки аудиту державного боргу мають якісний характер і можуть бути виміряні лише експертним шляхом, що зумовлює проблему підбору як критеріїв оцінювання, так і компетентних експертів.

Поточний моніторинг структури, обсягу та динаміки державного боргу України рекомендуємо проводити шляхом введення обліку та статистичної звітності за борговими операціями, що дасть змогу забезпечити виплату належних сум кредиторам, оцінювати поточну потребу в коштах для погашення та обслуговування державної заборгованості. Для досягнення цього завдання управління державним боргом має бути приведене у відповідність до економічної та фінансової політики країни.

Розглядаючи процес управління державним боргом з функціональної точки зору, слід враховувати таку частину його циклу як контроль, що охоплює аналіз поточного стану боргової безпеки, оцінювання передумов виникнення кризи й вплив заборгованості на динаміку економічного зростання (рис. 5.3).

Завдання стратегічного планування полягають у визначенні оптимального обсягу та структури державних запозичень на основі результатів прогнозування, у формуванні середньо- і довгострокових орієнтирів боргової політики.

Формування оптимальної структури запозичень є однією з важливих складових елементів управління державним. Неоптимальна за термінами структура державного боргу може призвести до

утворення «пиків» платежів, що обумовлює формування боргової кризи. Відповідно, еталонний борговий портфель має містити у собі таку структуру боргових зобов'язань, яка була б оптимальною з точки зору співвідношення між ризиком та вартістю державного боргу. Пропонуємо формувати структуру державного боргу з урахуванням таких чинників, як валюта позики, термін запозичення, рівень боргу, ступінь гнучкості макроекономічної політики, ємність фінансового ринку й стабільність бази інвесторів. Водночас слід мінімізувати використання запозичених ресурсів для фінансування поточних видатків бюджету, надавши пріоритет інвестиційним проектам. Вважаємо за доцільне запровадити таке правило, відповідно до якого систематично б проводилася фінансова оцінка результатів реалізації кожної боргової операції держави. Для реалізації цієї ідеї можна застосувати декілька поширених світових методик:

- ✓ метод базових точок (basis point method);
- ✓ метод аналізу розриву та дюрації (method of gap and duration analysis);
- ✓ метод ефективного попереднього аналізу (efficient frontier analysis);
- ✓ метод моделювання із використанням схеми «вартість проти ризику» (value at risk simulation)<sup>5</sup> [5, с. 148].

---

<sup>5</sup> Крайчак Є. В. Оцінка ключових проблемних питань зовнішнього боргу України / Є. В. Крайчак // Збірник наукових праць. – 2008. – Вип. 57. – С. 145–154.



Рис. 5.3. Вдосконалення процесу контролю у сфері управління державним боргом України\*

Водночас з метою збереження прийняттого рівня витрат з обслуговування державного боргу відповідно до запланованого бюджетом Уряду України слід вжити заходів для ефективного та ліквідного розвитку внутрішнього фінансового ринку, що сприятиме постійному плавному зростанню кривої прибутковості, забезпечуючи при цьому позитивний ефект для обслуговування державного боргу та вибір оптимальних інструментів державного боргу, які дадуть змогу визначити найбільш вигідні умови позик, а також суму, термін погашення, тип процентної ставки, валюту.

Основною проблемою управління державним боргом є досягнення оптимального співвідношення між витратами на обслуговування боргу та борговими ризиками. Управління ризиками боргового портфеля держави передбачає вибір методів впливу з метою мінімізації потенційних негативних ефектів у майбутньому. Так, у сучасних умовах для мінімізації фінансових ризиків (ризик рефінансування,

\* Складено автором самостійно.

валютний ризик і ризик зміни процентної ставки) доцільно здійснити такі заходи:

- ✓ збільшити частку державного боргу в національній валюті;
- ✓ провести диверсифікацію валют, що входять до складу державної заборгованості;
- ✓ забезпечити рівномірний розподіл сум, призначених для обслуговування державного боргу, через встановлення нових строків погашення позик з метою недопущення формування піків виплат;
- ✓ підвищити процентні ставки і зменшити нестабільність щорічного бюджетного навантаження шляхом збільшення частки позик з фіксованими процентними ставками у загальній сумі запозичень.

Найбільш дієвим і ефективним методом оптимізації кредитних ризиків є надання державних гарантій з метою фінансування пріоритетних для національної економіки проектів на основі проведення аналізу достовірності та здатності бенефіціарів здійснювати погашення боргів за державними гарантіями.

Таким чином, подолання несприятливих тенденцій у динаміці й структурі державного боргу України та попередження їхнього негативного впливу на національну економіку потребують впровадження системи заходів з удосконалення управління державним боргом за трьома взаємопов'язаними напрямками: законодавчим, організаційно-функціональним та інструментальним. В їхніх межах першочергового вирішення потребують такі завдання:

1) розробка й затвердження закону, який регламентуватиме базові засади регулювання основних питань, пов'язаних з управлінням державним боргом;

2) реформування організаційної структури та перегляд функцій суб'єктів управління державним боргом на основі впровадження трикомпонентної моделі інституційного забезпечення;

3) введення перспективних інструментів активізації внутрішнього потенціалу позикових ресурсів управління боргом, у т. ч. облігацій, дохідність яких коригується залежно від темпів інфляції, та ощадних облігацій державної позики;

4) оптимальне структурування боргових зобов'язань щодо валют запозичення, строків і процентних ставок, зміна пропорцій між внутрішнім й зовнішнім державним боргом на користь внутрішнього, збільшення запозичень з фіксованими процентними ставками,



підвищення середньої строковості боргових зобов'язань уряду та якості ринку цінних паперів за рахунок його лібералізації, ліквідності, розширення кола інвесторів;

5) введення єдиної методології обліку управління державним боргом та інтегрованої бази даних за видами боргових зобов'язань, наукової системи аналізу й оцінки ризиків, пов'язаних зі структурою державного боргу, надійного механізму планування у сфері управління державним боргом, принципів відкритості та підзвітності, а також адаптація і гармонізація статистичних даних про державний борг із міжнародними стандартами;

6) приведення величини державного боргу у відповідність до можливостей країни його обслуговування і погашення, забезпечення стабільного обслуговування зовнішніх і внутрішніх боргових зобов'язань, управління графіком боргових платежів, основними складовими якого є забезпечення відсутності періодів пікових навантажень, а також здійснення основних виплат у періоди економічного зростання;

7) врегулювання питання умовних зобов'язань шляхом зменшення частки і обсягів гарантованого боргу, запровадження механізму часткового перекладання ризиків умовних зобов'язань та витрат з їхнього виконання на прямих одержувачів позикових коштів або на кредиторів;

8) підвищення ефективності використання кредитних ресурсів шляхом їхнього спрямування на продуктивні інвестиції з метою сприяння економічному розвитку держави.

Зазначені заходи, узгоджені з методами управління державним боргом і регулюванням економічної ситуації в країні, що базуються на нормативах, порушення яких обмежує або призупиняє прийняття нових боргових зобов'язань, можуть стати надійною основою для проведення ефективної боргової політики.

### Література

1. Богдан Т. П. *Боргова політика держави в умовах глобальної нестабільності* / Т. П. Богдан // *Економіка України*. – 2013. – № 2 (615). – С. 4–17.
2. *Бюджетний кодекс України № 2456-VI від 08.07.2010 р.* [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2456-17/page2>.

3. Державний та гарантований державою борг за 2014 р. станом на 31.12.2014 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat\\_id=224493](http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=224493).
4. Качинський А. Б. Індикатори національної безпеки: визначення та застосування їх граничних значень : моногр. / А. Б. Качинський. – К. : НІСД, 2013. – 104 с.
5. Крайчак С. В. Оцінка ключових проблемних питань зовнішнього боргу України / С. В. Крайчак // Збірник наукових праць. – 2008. – Вип. 57. – С. 145–154.
6. Молдован О. О. Державні фінанси України: досвід та перспективи реформ : моногр. / О. О. Молдован. – К. : НІСД, 2011. – 380 с.
7. Молдован О. О. Щодо оптимізації боргової політики держави: аналіт. зап. [Електронний ресурс] / О. О. Молдован // Національний інститут стратегічних досліджень при Президентіві України. – Режим доступу : <http://www.niss.gov.ua/articles/783/>.
8. Общій обзор правових вопросов управления долгом [Електронний ресурс] / Учебный и научно-исследовательский институт Организации Объединенных Наций (ЮНИТАР). – Режим доступу : [http://www2.unitar.org/dfm/Resource\\_Center/OccasionalSeries/OS1\\_Rus.pdf](http://www2.unitar.org/dfm/Resource_Center/OccasionalSeries/OS1_Rus.pdf).
9. Про затвердження Положення про управління ризиками, пов'язаними з наданням державних гарантій, та розподіл таких ризиків між державою, кредиторами і позичальниками : Постанова Кабінету Міністрів України № 131 від 23.02.2011 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/131-2011-%D0%BF>.
10. Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2011–2013 роки: Постанова Кабінету Міністрів України № 170 від 02.03.2011 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=289711&cat\\_id=289710](http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=289711&cat_id=289710).
11. Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2012–2014 роки : Постанова Кабінету Міністрів України № 607 від 10.05.2012 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=349567&cat\\_id=289710](http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=349567&cat_id=289710)
12. Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2013–2015 роки : Постанова Кабінету Міністрів України № 320 від 29.04.2013 р. [Електронний ресурс]. –

Режим доступу :  
[http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=385348  
&cat\\_id=289710](http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=385348&cat_id=289710).

13. Сергієнко О. П. До питання характеристики фінансово-правових відносин, що виникають з приводу утворення та обслуговування зовнішнього державного боргу / О. П. Сергієнко // Науково-аналітичний журнал з питань митної справи та зовнішньоекономічної діяльності. – 2012. – № 1 (79), ч. 2. – кн. 1. – С. 254–258.
14. Флейчук М. І. Ризикованість зовнішніх запозичень для посттрансформаційних економік / М. І. Флейчук, Р. Р. Андрусів // Фінанси України. – 2011. – № 11. – С. 33–44.
15. Форкун І. В. Формування та управління державним боргом в період фінансової кризи / І. В. Форкун, К. П. Хитра // Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. – № 2, т. 3. – С. 195–199.

### **5.3. Управління процесом фінансового забезпечення трудового потенціалу в умовах макроекономічної невизначеності**

---

В Україні пріоритетні економічні реформи зумовлюють трансформацію національної економіки й усього суспільства. У 2014 році наша держава потрапила під вплив безпрецедентного поєднання політичної, фінансово-економічної та банківської криз. На макрофінансову стабільність країни суттєво вплинули, накопичені у попередні роки, макроекономічні дисбаланси і конфлікт на сході України. Оцінити спрямованість реформ, залучити нові внутрішні фінансові джерела економічного й соціального розвитку потребують осмислення й переоцінки наукових і суспільних ідеалів, з якими тісно взаємопов'язане подання про онтологію та методологію розвитку фінансової науки.

В умовах активізації економічних реформ вкрай важливою проблемою є формування теоретико-методологічних засад та обґрунтування практичних рекомендацій щодо підвищення ефективності боргової політики країни. Теоретичне осмислення сутності й особливостей використання державних фінансових інструментів для фінансування бюджетного дефіциту запропонували такі відомі зарубіжні вчені-економісти, як: К. Андерсен (стимулювання економічного зростання у процесі оптимізації державних видатків)<sup>1</sup>; О. Бланшар (макроекономічна політика щодо

---

<sup>1</sup> Андерсен К. Переосмысление экономики в изменившемся мире: три лауреата Нобелевской премии обсуждают уроки, извлеченные из кризиса / К. Андерсен // Финансы&Развитие. – 2011. – Вып. 48. – № 2. – С. 50–52.

стійкого зниження боргів)<sup>2</sup>; Г. Елерс (політика управління державним боргом)<sup>3</sup>; А. Сміт, Д. Рікардо (необхідність ліквідації державних боргів)<sup>4</sup>.

Вагомий вклад у розробку цієї тематики зробили українські економісти, запропонувавши низку науково-теоретичних підходів, зокрема: Р. Л. Балакін, С. С. Гасанов, В. П. Кудряшов (оптимізацію обсягів та раціоналізацію структури витрачання бюджетних ресурсів)<sup>5</sup>; С. Я. Боринець, Л. В. Могилко (моделі організаційного забезпечення управління державним боргом)<sup>6</sup>; В. Загорський (теоретико-методологічну концептуалізацію боргової політики)<sup>7</sup>; В. В. Козюк (регулювання державного боргу в умовах макрофіскальної глобальної нестабільності)<sup>8</sup>; С. Л. Лондар (взаємозв'язок скорочення бюджетних видатків, особливо соціального спрямування, з збільшенням дефіциту бюджету та державного боргу)<sup>9</sup>; О. В. Шлапак (стабілізацію та антикризове управління державними фінансами України)<sup>10</sup>.

Відаючи належне науковим доробкам зазначених учених, слід сформулювати теоретико-методологічні засади дослідження, метою

<sup>2</sup> Бланшар Оливье. Где подстерегает опасность / Оливье Бланшар // Финансы&Развитие. – 2014. – Вып. 51. – № 3. – С. 28–31.

<sup>3</sup> Елерс Герд. Управління державним боргом: завдання, цілі, учасники / Герд Елерс // Фінанси України. – 2014. – № 1. – С. 7–21.

<sup>4</sup> Рікардо Д. Начала политической экономии и налогового обложения: [пер. с англ.] – Т. 1, 2. – М.: Госполитиздат, 1955. – 539 с.

<sup>5</sup> Гасанов С. С. Напрями формування фіскальної політики в аспекті асоціації України з ЄС / С. С. Гасанов, В. П. Кудряшов, Р. Л. Балакін // Фінанси України. – 2014. – № 1. – С. 22–38.

<sup>6</sup> Боринець С. Я. Моделі організаційного забезпечення управління державним боргом: світовий досвід та перспективи для України / С. Я. Боринець, Л. В. Могилко // Банківська справа. – 2012. – № 4. – С. 43–66.

<sup>7</sup> Загорський В. Боргова політика: концепції та реалії / В. Загорський // Економіст. – 2006. – № 3. – С. 24–26.

<sup>8</sup> Козюк В. В. Макрофіскальні фактори глобальної нестабільності / В. В. Козюк // Фінанси України. – 2014. – № 3. – С. 8–22.

<sup>9</sup> Лондар С. Л. Європейська фіскальна консолідація: який досвід варто використати Україні? / С. Л. Лондар // Фінанси України. – 2014. – № 1. – С. 39–53.

<sup>10</sup> Шлапак О. В. Державні фінанси України в сучасних умовах: проблеми стабілізації та антикризового управління / О. В. Шлапак // Фінанси України. – 2014. – № 4. – С. 7–31.

якого є відстеження тенденцій і суперечностей фінансового забезпечення розвитку національної економічної системи та трудового потенціалу в умовах макроекономічної невизначеності. Варто акцентувати увагу на пріоритетах модернізації технологій трансформації національної боргової політики. Такий аналіз є необхідним і з практичної точки зору, оскільки ігнорування подібних проблем може призвести до виникнення довгострокових ризиків нарощування бюджетної розбалансованості, що зумовлює незбалансованість стратегічних орієнтирів боргової політики.

Наукове обґрунтування пріоритетів модернізації боргової політики у контексті координації з бюджетною і грошово-кредитною політиками, в умовах розбалансування національної економіки та ускладнення управління зовнішнім державним боргом для досягнення взаємопов'язаних цілей, потребує відстеження стану трудового потенціалу з метою забезпечення макроекономічної та фінансової стабільності в Україні.

Відродження наукового інтересу до проблем питань фінансів, бюджетно-податкової політики, боргової політики і міжбюджетних відносин, пов'язаних з функціями держави, зумовлено посиленням ролі держави як інституту останньої інстанції, спроможного протистояти руйнівному впливу глобальної фінансової кризи на національну економіку. Керуючий Дослідницьким департаментом МВФ Олів'є Бланшар, досліджуючи «революцію раціональних очікувань», визнав, що фінансова криза дозволяє зробити один очевидний висновок для економічної політики: влада має посилити увагу до макроекономічної, макропруденційної політики і політики регулювання фінансового сектора<sup>11</sup>.

Класики економічної теорії А. Сміт і Д. Рікардо відстоювали необхідність ліквідації державних боргів. Д. Рікардо у праці «Початок політичної економії і податкового обкладення» визнав, що «... державний борг приводить до відтоку капіталу, а дефіцитне фінансування скорочує приватні заощадження, тягар боргу полягає не стільки у щорічній виплаті процентів, скільки у розтраті ресурсів»<sup>12</sup>. Кейнсіанська економічна політика допускала існування бюджетного

---

<sup>11</sup> Оливье Бланшар. Где подстерегает опасность / Оливье Бланшар // Финансы&Развитие. – 2014. – Вып. 51. – № 3. – С. 31.

<sup>12</sup> Рикардо Д. Начала политической экономии и налогового обложения: Пер.с англ. – Соч. – Т. 1, 2. – М.: Госполитиздат, 1955. – С. 96.

дефіциту, якому відводилася важлива роль у стимулюванні економічного зростання. Такі підходи сприяли розвитку державної боргової політики, ринку позичкового капіталу, оскільки державні позики стали важливим джерелом формування фінансових ресурсів держави.

Загалом негативна оцінка дефіцитного фінансування економіки та державного боргу представниками класичної школи політичної економії відіграла важливу роль у розробці й реалізації боргової політики урядами багатьох країн. У сучасній економіці потреби суспільства і можливості держави щодо регулювання дефіциту бюджету та державного боргу стали дієвим інструментом боргової політики стимулювання економічного розвитку країн.

В економічній літературі відсутня єдність думок стосовно проблем реалізації боргової політики. Бюджетний кодекс України визначає управління борговою політикою держави. У ст. 16 зафіксовано права на здійснення державних внутрішніх та зовнішніх запозичень та управління борговими зобов'язаннями<sup>13</sup>. У кодексі подано визначення таких понять, як: державний та місцевий борг, гарантований державою чи територіальною громадою міста борг, державне та місцеве запозичення.

Боргова політика потребує врахування рівня розвитку економіки, форм взаємодії фінансової і боргової політики, впливу суб'єктивних чинників, особливостей взаємозв'язків фінансового і реального секторів економіки. Важливо координувати взаємодію між усіма елементами єдиної національної боргової політики. Застосування інтегрального підходу до розробки й реалізації боргової політики сприяє забезпеченню узгодження її завдань та мінімізації ризиків.

Також доцільно оптимізувати структуру, форми і масштаби залучення запозичень. Згідно Закону України «Про Державний бюджет України на 2014 рік» у 2014 р. на обслуговування боргу планувалося витратити 109,1 млрд. грн., із яких виплати внутрішнім кредиторам становлять 67,7 млрд. грн., а зовнішнім кредиторам –

---

<sup>13</sup> Бюджетний кодекс України [Електронний ресурс] : Кодекс від 08.07.2010 № 2456-VI. – Режим доступу: [<http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>]. – Законодавство України.

41,5 млрд. грн.; планувалося профінансувати бюджетний дефіцит на рівні 68,6 млрд. грн.<sup>14</sup>.

Надмірне боргове навантаження спричиняє спрямування значної частки державних видатків на поточне обслуговування боргу та фінансування бюджетного дефіциту, зменшуючи розміри державних видатків на соціально-економічну сферу. Органи влади залучають додаткові джерела для фінансування потреб держави, як правило, на борговій основі. В. Загорський стверджує, що держава при обмежених грошових ресурсах не в змозі виконувати свої функції, тобто забезпечувати постійно зростаючі потреби усього суспільства і кожного індивідуума зокрема; фінансування за рахунок позик – альтернатива для фіску<sup>15</sup>. Поділяємо точку зору В. Д. Лагутіна, який вважає, що у стратегічному плані боргова політика держави має більшою мірою спрямовуватися на інвестиційні цілі<sup>16</sup>.

Реалізація програми кредитування «stand-by» Міжнародним валютним фондом є реальною альтернативою фінансування боргових зобов'язань держави. Олів'є Бланшар у праці «Де підстерігає небезпека» зауважує, що остання фінансова криза стала причиною нагромадження великого обсягу боргу як державного, так і приватного, тому достатньо несприятливого шоку для відновлення боргової кризи<sup>17</sup>. У даному контексті основним завданням макроекономічної політики має стати повільне, але стійке зниження боргу до менш небезпечного рівня.

Вважаємо, що при розробці боргової політики держави доцільно здійснювати такі науково-методичні заходи:

- ✓ формувати механізм балансування доходів і витрат у бюджетних системах, які є основою централізованих фінансів;
- ✓ провести кількісний та якісний аналіз залежності фінансової розбалансованості бюджетної системи від внутрішніх і зовнішніх чинників;

---

<sup>14</sup> Про Державний бюджет України на 2014 рік [Електронний ресурс] : Закон від 16.01.2014 № 719-VII. – Режим доступу: [<http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/719-18>]. – Законодавство України.

<sup>15</sup> Загорський В. Боргова політика: концепції та реалії / В. Загорський // Економіст. – 2006. – № 3. – С. 24.

<sup>16</sup> Лагутін В. Д. Пріоритети координації бюджетної та монетарної політики в Україні / В. Д. Лагутін // Фінанси України. – 2011. – № 10. – С. 10.

<sup>17</sup> Оливье Бланшар. Где подстерегает опасность / Оливье Бланшар // Финансы&Развитие. – 2014. – Вып. 51. – № 3. – С. 31.



- ✓ діагностувати екстраполяцію залежності фінансової асиметрії в національній бюджетній системі від чинників, не контрольованих державою;
- ✓ підвищити ефективність інвестування додаткових бюджетних доходів з метою одержання найбільшого макроекономічного ефекту від використання державою фінансових активів.

Координації боргової, бюджетної та грошово-кредитної політик сприяє наявність взаємопов'язаних цілей, а саме забезпечення економічної та фінансової стабільності. Проте неузгодженість державного регулювання економічних процесів, за допомогою цих політик, може зумовити розбалансування національної економіки й ускладнити управління зовнішнім державним боргом. О. Шлапак визнає, що в рамках поглиблення співпраці України з МВФ та з урахуванням положень Угоди про асоціацію між Україною та ЄС доцільно здійснювати системні заходи щодо оптимізації державних видатків шляхом реформування податкової системи, детінізації економіки, збільшення доходів бюджету, забезпечення узгодженості й збалансованості інтересів центрального державного управління та місцевого самоврядування<sup>18</sup>.

Необхідність формування механізму забезпечення збалансованості фінансових потоків у бюджетній системі зростає в нових умовах фінансової нестабільності, коли держава перетворюється в інститут останньої інстанції, спроможний генерувати сталий економічний розвиток. І. Ронжина вважає, що механізм фінансування суспільно значимих функцій держави в ідеалі покликаний підтримувати баланс між бюджетними доходами й витратами, а в реальній дійсності нівелює вертикальну й горизонтальну розбалансованість фінансових потоків між різними рівнями бюджетної системи<sup>19</sup>.

---

<sup>18</sup> Шлапак О. В. Державні фінанси України в сучасних умовах: проблеми стабілізації та антикризового управління / О. В. Шлапак // Фінанси України. – 2014. – № 4. – С. 18–22.

<sup>19</sup> Ронжина І. А. Механізм фінансової стабілізації національних бюджетних систем / І. А. Ронжина // Вопросы экономики и права. – 2012. – № 10. – С. 117–119.

Розробці комплексного підходу до забезпечення стійкості фінансової системи особливу увагу приділяють Л. М. Шевченко<sup>20</sup>, В. І. Надрага<sup>21</sup>. Щоб мінімізувати ризики незбалансованості вітчизняної фінансової системи внаслідок необґрунтованого збільшення соціальних видатків, В. І. Надрага запропонувала визначити соціальну спрямованість бюджетної політики, яка сприятиме виявленню відповідності показників соціальних видатків встановленим індикативним критеріям для з'ясування їхньої ефективності, а також окреслення інтегральної оцінки соціальної спрямованості бюджетної політики<sup>22</sup>.

В умовах перманентності і поглиблення кризових явищ механізм забезпечення фінансової стабільності бюджетної системи потребує скорочення бюджетних видатків, а також міжбюджетних трансфертів. У 2013 році обсяги державних видатків, порівняно з 2008 р., зросли на 64%, а валовий зовнішній борг – на 40% за аналогічний період; відбулося зменшення доходів Зведеного бюджету на 1% у порівнянні з 2012 р., тоді як дефіцит бюджету за аналогічний період зріс на 25% (або до 4,4% до ВВП)<sup>23</sup>.

У нових умовах фінансової нестабільності поглиблюється криза державних фінансів. Уряду не вдається стримати зростання боргового навантаження на бюджет, що звужує структуру державних видатків, оскільки значна їх частина використовується на погашення боргових зобов'язань держави. Бюджетний дефіцит зумовлений кількома чинниками: погіршенням економічної ситуації в країні, невизначеністю фінансової і боргової політик держави, падінням ВВП, недосконалістю системи оподаткування. Зростання фінансової незбалансованості всіх рівнів бюджетної системи потребує пошуку альтернативних джерел фінансування їхніх дефіцитів бюджетів. Для підвищення ефективності бюджетної стратегії доцільно акцентувати увагу не лише на залучення ресурсів до бюджету, а й на

---

<sup>20</sup> Шевченко Л. М. Комплексный подход к обеспечению устойчивости национальной финансовой системы / Л. М. Шевченко // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2015. – Вып. 2 (236). – С. 42–54.

<sup>21</sup> Надрага В. І. Соціальні видатки в контексті фінансової стабільності України / В. І. Надрага // Фінанси України. – 2014. – № 9. – С. 43–51.

<sup>22</sup> Надрага В. І. Соціальні видатки в контексті фінансової стабільності України / В. І. Надрага // Фінанси України. – 2014. – № 9. – С. 44–46.

<sup>23</sup> Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс] – Режим доступу: [<http://www.minfin.gov.ua/>].

раціональності їх перерозподілену й освоєння. Погоджуємося з думкою нобелівського лауреата Дж. Стігліц, який вважає, що в умовах фінансової нестабільності державні видатки можуть стимулювати економічне зростання<sup>24</sup>.

Особливого значення набуває вдосконалення системи стратегічного планування державних фінансів, розробка стратегії управління державними борговими зобов'язаннями, що потребує розширення використання програмно-цільового методу в бюджетному процесі, підвищення результативності середньострокового бюджетного планування і забезпечення фіскальної прозорості.

Доходи державного бюджету мають регулювати процес синхронізації видатків, що сприятиме обороноздатності країни, модернізації інфраструктури, реалізації масштабних економічних реформ. Дієвість щодо видатків залежить від розподілу повноважень між рівнями бюджетної системи тому потрібно дотримуватися таких критеріїв, як бюджетна справедливість, адміністративна та економічна ефективність, політична підзвітність. У бюджетній практиці розмежування повноважень і відповідальності між різними рівнями органів влади здійснюється за принципами субсидіарності, територіальної відповідності, обліку зовнішніх ефектів, обліку ефекту територіальної диференціації, наявності ефекту від масштабу. Особливої уваги заслуговує «ефект від масштабу», який передбачає економію бюджетних коштів при концентрації видатків бюджету.

У сучасній економіці пріоритетною метою бюджетної політики має залишатися діяльність щодо вирівнювання бюджетних ресурсів муніципальних органів влади для самозабезпечення й саморозвитку, підвищення ефективності управління боргом. Поняття «доступна боргова ємність бюджету» дозволяє оцінювати можливість залучення нових запозичень у кожний конкретний плановий період. Також важливо враховувати коливання динаміки доходів та видатків бюджету в процесі проциклічності або контрциклічності.

До основних концептуальних підходів забезпечення фінансової стійкості національної економічної системи варто віднести такі:

---

<sup>24</sup> Андерсен К. Переосмысление экономики в изменившемся мире: три лауреата Нобелевской премии обсуждают уроки, извлеченные из кризиса / К. Андерсен // Финансы&Развитие. – 2011. – Вып. 48. – № 2. – С. 51.

- ✓ формування і функціонування ефективного механізму скорочення бюджетних дисбалансів;
- ✓ визначення чинників, що зумовлюють бюджетний дефіцит або профіцит;
- ✓ виявлення ризиків незбалансованості фінансових потоків у бюджетній системі;
- ✓ вибір альтернативних сценаріїв регулювання державного боргу;
- ✓ вибір варіантів резервування фінансових ресурсів для досягнення макроекономічної рівноваги.

Важливим для національної економіки є питання фінансування дефіциту бюджету за рахунок збільшення боргового тягаря, тому що воно потребує координації бюджетної та грошово-кредитної політики. Проведення м'якої бюджетної політики зумовило накопичення боргових проблем, що загрожують макрофінансовим стабілізаційним процесам в економічній системі.

Жорстка грошово-кредитна політика у нових умовах фінансової нестабільності сприяє поступовому зниженню рівня інфляції, зменшенню темпів виробництва та доходів населення. Випук державних боргових цінних паперів на вторинному ринку, що здійснює Національний банк України, частково стабілізує дисбаланси в економіці та повертає валютні інтервенції, які активізують збільшення обсягів офіційних резервних активів центрального банку.

Одне із головних завдань Національного банку України – створити сприятливі умови для залучення інвестиційних вкладів у державні цінні папери. Перевагою більшості країн є аукціонна система продажу державних цінних паперів, оскільки такий спосіб залучення коштів, дозволяє встановлювати дохідність цінних паперів на конкурентній основі, забезпечуючи узгодження інтересів між державою та потенційними інвесторами.

Для підтримки ліквідності національної банківської системи, як основного інвестора в державні цінні папери, виникає потреба спрямування кредитних ресурсів у реальний сектор економіки. Заслугує на увагу досвід Японії щодо реалізації адаптивної грошово-кредитної політики, який передбачає збереження нового економічного динамізму. Проте перехід до вищих темпів зростання й зниження ризиків, пов'язаних з боргами, потребував здійснення структурних економічних реформ у цій країні, вирішення соціальних питань щодо розвитку трудового потенціалу. Перші етапи японської «абеноміки» були успішними й змінили дефляційні очікування, сприяли фінансовій

стабільності та підвищенню ефективності управління борговими зобов'язаннями держави.

Макроекономічна невизначеність в Україні впливає безпосередньо на всі процеси, які відбуваються як в суспільному житті країни, так і в регіональному аспекті і безпосередньо стосуються ринку праці, складовою якого є трудовий потенціал. Рівень ефективності використання трудового потенціалу залежить від раціонального, у конкретних умовах, рівня зайнятості працездатного населення, вдосконалення всієї системи управління трудовими ресурсами, зростання значення соціальних факторів, позитивних змін у демографічній ситуації країни.

Синергетична дія економічних законів і циклічність розвитку економічних процесів призводять до того, що виникає потреба у системній адаптації трудового потенціалу до реалій економіки. При визначенні теоретичних засад трудового потенціалу застосовують три підходи: інституційний (відповідність трудових інститутів стану соціально-трудова відносин); ресурсний (відповідність трудових ресурсів соціально-трудова відносинам); рівневий (відповідність центральному, регіональному і муніципальному рівням).

Економічне співтовариство, керуючись постулатами економіки знань і циклічністю розвитку економічних процесів, визначило три пріоритети: «розвиток», «інвестиції» й «страхування». Концепція Світового банку визнає, по-перше, що світовій економіці необхідне прискорене і більш стійке зростання. Другий напрямок цієї стратегії – інвестиції, насамперед – у людський капітал. Третій напрямок – страхування, тобто створення урядами систем соціального захисту.

Президент Світового банку Джим Ен Кім (2015) акцентує увагу на вагомих досягненнях у сфері суспільно-економічного розвитку за останні 25 років. Він відзначає, що якщо у 1990 році населення планети становило 5,2 млрд. чол. і 36% жили в крайній бідності, то в 2015 році воно виросло до 7,3 млрд. чол. і, за деякими оцінками, у бідності живе 12% жителів. За останні 25 років чисельність світового населення, що перебуває в крайній бідності, скоротилася з 2 млрд. чол. до менше 1 млрд. чол.<sup>25</sup>.

---

<sup>25</sup> Президент Всемирного банка излагает стратегию искоренения крайней бедности и приветствует новых партнеров в области развития. 7 апреля 2015 [Электронный ресурс] – Режим доступа: [<http://www.worldbank.org/ru/news/>]

Нові банки (Азійський банк інфраструктурних інвестицій, Новий банк розвитку) разом з діючими банками розвитку та установами приватного сектора здійснюватимуть загальну місію стимулювання економічного розвитку для поліпшення стану найбіднішого населення. Світовий банк розробляє нові інноваційні способи взаємодії між фінансовими установами для вирішення суспільних потреб.

Нові банки фінансуватимуть такі сфери, як інфраструктура, енергетика й водопостачання. Для створення об'єктів інфраструктури (доріг, мостів, залізниць, аеропортів, електростанцій) у світовій економіці необхідно додатково інвестувати 1–1,5 трлн. дол. США в рік. До 2030 року знадобиться на 40% більше енергії, а 40% дефіциту води і зміна клімату можуть прискорити темпи зростання навантаження на ці ресурси<sup>26</sup>.

Поступальна інтеграція України до світового економічного простору та прямування до її визнання розвинутим країнам як повноцінного суб'єкта співпраці є можливою за рахунок розширеного розвитку людського капіталу, у якому домінуючу роль відіграє трудовий потенціал.

Забезпечення успішного соціально-економічного розвитку трудового потенціалу потребує комплексних дій, зокрема оцінювання стану їх розвитку, визначення шляхів залучення необхідних ресурсів, розроблення заходів зі збереження та модернізації наявного потенціалу. Проте на сьогоднішній день питання забезпечення фінансовими ресурсами процесу розвитку трудового потенціалу залишається одним з найактуальніших. Варто обґрунтувати економічну сутність понять «трудоий потенціал» та «фінансове забезпечення», що створить базу для розробки ефективних механізмів управління розвитком трудового потенціалу з використанням певних фінансових інструментів.

В умовах фінансової нестабільності ринкова економіка неспроможна забезпечити належну ефективність розподілу фінансових ресурсів між економічними агентами. Теоретико-методичні засади обґрунтування і вибору джерел для фінансування трудового потенціалу представлені у дослідженнях провідних

вітчизняних вчених: О. П. Кириленко, О. І. Тулай (ідеологізація взаємозв'язку та взаємовпливу державних фінансів і людського розвитку)<sup>27</sup>; Л. В. Козаренко (актуалізація державно-приватного партнерства як інструмента фінансового регулювання розвитку людського потенціалу)<sup>28</sup>; Л. О. Лігоненко (сучасні підходи оцінювання поняття «інтелектуальний капітал підприємства»)<sup>29</sup>; П. Г. Перерва (теоретико-методологічні засади збалансованості місцевого ринку праці)<sup>30</sup>; Н. Б. Фролова (формалізація основних факторів, що впливають на розподіл між доходами на працю та капітал і витратами на кінцеве споживання після запровадження Податкового кодексу України)<sup>31</sup>. Науковці досліджують проблематику формування, розподілу і використання трудового потенціалу та пов'язаних із ним дефініцій – персонал, трудові ресурси, людський капітал. Однак в умовах макроекономічної невизначеності чимало питань розвитку трудового капіталу залишаються нерозв'язаними, зокрема й особливості фінансового забезпечення.

У науково-практичній літературі щодо організації фінансового забезпечення трудового потенціалу немає структурованих, інформативно достатніх підходів до питань формування й ефективного управління необхідними фінансовими ресурсами. Вважаємо, що особливості формування системи фінансового забезпечення трудового потенціалу доцільно досліджувати з позиції класифікації у структурно-

---

<sup>27</sup> Кириленко О. П. Державні фінанси та людський розвиток: діалектика взаємозв'язку / О. П. Кириленко, О. І. Тулай // Фінанси України. – 2014. – № 10. – С. 42–54.

<sup>28</sup> Козаренко Л. В. Державно-приватне партнерство як інструмент фінансового регулювання розвитку людського потенціалу / Л. В. Козаренко // Фінанси України. – 2014. – № 2. – С. 79–93.

<sup>29</sup> Лігоненко Л. О. Інтелектуальний капітал підприємства: науково-методичні засади та результати оцінювання / Л. О. Лігоненко // Економіка України. – 2014. – № 5. – С. 45–59.

<sup>30</sup> Перерва П. Г. Сучасні погляди на вирішення проблем збалансованості місцевого ринку праці / П. Г. Перерва // Економіка України. – 2014. – № 7. – С. 94–96.

<sup>31</sup> Фролова Н. Б. Податкове навантаження на працю, капітал і кінцеве споживання в умовах дії Податкового кодексу України / Н. Б. Фролова // Економіка України. – 2014. – № 8. – С. 47–60.

логічній схемі зовнішніх і внутрішніх фінансових ресурсів, необхідних для забезпечення фінансування підвищення якості людського капіталу.

Особливості фінансування трудового потенціалу стали предметом досліджень таких зарубіжних науковців: М. Л. Васюніна (фінансування вищої освіти)<sup>32</sup>; А. І. Водоп'янова, Л. А. Леонова (попередження неформальної зайнятості)<sup>33</sup>; Л. А. Ефімова (теоретична концептуалізація суспільного добробуту в економічній системі)<sup>34</sup>; Т. С. Мінаєва (науково-методичні засади підвищення продуктивності праці)<sup>35</sup>; Б. В. Саліхов, І. С. Саліхов (організація нових освітніх установ в економіці)<sup>36</sup>.

Головною продуктивною силою є людина. Кожен працівник, окремі групи і суспільство в цілому мають у своєму розпорядженні можливість здійснювати та вдосконалювати трудову діяльність, значно підвищувати її ефективність і якість. Для з'ясування напрямів та особливостей удосконалення фінансового забезпечення трудового потенціалу, необхідно детальніше визначити суть поняття «трудова потенціал». Поняття «трудова потенціал» у соціально-економічній літературі з'явилося порівняно недавно. До його появи в теорії і практиці був розповсюджений термін «трудова ресурси». О. А. Грішнова, С. Р. Пасека, А. С. Пасека визначають, що узагальнюючим показником процесу розвитку і становлення людини у трудовій діяльності є показник «трудова потенціал»<sup>37</sup>.

---

<sup>32</sup> Васюніна М. Л. О нормативах бюджетного финансирования высшего образования / М. Л. Васюніна // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2015. – Вып. 7 (241). – С. 13–20.

<sup>33</sup> Водоп'янова А. И. Исследование характера неформальной занятости / А. И. Водоп'янова, Л. А. Леонова // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2015. – Вып. 6 (240). – С. 13–23.

<sup>34</sup> Ефімова Л. А. Особенности функции общественного благосостояния в экономической системе России / Л. А. Ефімова // Финансы и кредит. – 2015. – Вып. 2 (626). – С. 57–60.

<sup>35</sup> Мінаєва Т. С. Развитие управленческого лидерства как фактор роста производительности труда / Т. С. Мінаєва // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2015. – Вып. 8 (242). – С. 57–60.

<sup>36</sup> Саліхов Б. В. Самообучающиеся организации в экономике: сущность, признаки и параметры качества / Б. В. Саліхов, И. С. Саліхов // Финансы и кредит. – 2015. – Вып. 8 (632). – С. 48–60.

<sup>37</sup> Трудова потенціал України: оцінка стану, ефективність використання, стратегічні напрями розвитку [текст] / О. А. Грішнова, С. Р. Пасека, А. С. Па-



У процесі розвитку ринкової економіки відбувається інтенсифікація подій, і якісні фактори починають переважати над кількісними, тому логічно виокремився термін «трудоий потенціал». Існує декілька підходів щодо визначення самого поняття «трудоий потенціал», його взаємозв'язку з іншими трудовими і економічними дефініціями. Хоча вчені-економісти вкладають у це поняття різний зміст, але більшість, зокрема М. І. Долішній, С. М. Злупко, дотримуються позиції, що кількісною складовою трудового потенціалу є трудові ресурси<sup>38</sup>.

Варто також зазначити, що між поняттями «трудоий ресурси» і «робоча сила» багато спільного, однак є і відмінності. Робоча сила – це сукупна здатність фізичних та інтелектуальних властивостей, якими володіє людина і які використовуються для виробництва необхідних життєвих благ. Реально робоча сила існує в конкретній особистості працівника, є головною продуктивною силою суспільства, а також первинним фактором багатства поряд з природою.

Трудоий потенціал – це найбільш повна характеристика всіх здібностей до праці, якими володіє індивід, колектив і суспільство в цілому. Якщо поняття «трудоий ресурси» дає в основному кількісну оцінку здібностей людини чи населення до праці, то поняття трудового потенціалу, як визначає М. Н. Кім, показує всебічну їх характеристику, включаючи кількісні і якісні параметри можливостей до трудової діяльності, в тому числі і ті фактори, які не піддаються вимірюванню, наприклад, менталітет<sup>39</sup>.

Трудоий потенціал більш ширше визначає можливості активного населення, його можна уявити у вигляді багаторівневої динамічної системи, кожен елемент якої чітко й органічно доповнює та розкриває внутрішні резерви людини, чи населення загалом, котрі так необхідні для активної трудової діяльності.

---

сека / за наук. ред. д-ра екон. наук, проф. О. А. Грішнєвої. – Черкаси : ТОВ «МАКЛАУТ», 2011. – 360 с.

<sup>38</sup> Трудоий потенціал і зайнятість: теоретичні основи і регіональні особливості / М. І. Долішній, С. М. Злупко та ін. – Ужгород : Карпати, 1997. – С. 62–68.

<sup>39</sup> Кім М. Н. Трудоий потенциал: формирование, использование, управление: Учебное пособие. – Х.: ХНУ имени В. Н. Каразина, 2003. – С. 22–26.

В організаційно-прикладному аспекті трудовий потенціал не має статичного характеру, а знаходиться у постійному розвитку – динаміці. Формою такого розвитку трудового потенціалу є процес відтворення, який, у свою чергу, є складовою процесу суспільного відтворення загалом і потребує відповідного фінансування. Фінансове забезпечення є однією із важливих одиниць фінансового механізму поряд з управлінням фінансовою діяльністю, фінансовим регулюванням.

Структурно-функціональний метод дослідження сутності фінансового забезпечення потребує визначення ієрархії, структури, тривалості та диференційованості процесу фінансування. Процес фінансового забезпечення регулюється за допомогою таких принципів: принцип просторовості (пізнання економічних явищ і процесів з урахуванням тенденцій розвитку постіндустріальної економіки); принцип розвитку (діалектичний підхід до економічних та інвестиційних процесів у просторі й часі); принцип практичної доцільності (управління економічними процесами і явищами); принцип детермінізму (всі явища і процеси у постіндустріальній економіці пов'язані між собою); принцип простоти (пошук оптимального варіанта розв'язання економічної проблеми).

Дослідження різних підходів щодо визначення терміна «фінансове забезпечення» показало наявність певних розходжень у його інтерпретації. Д. В. Нехайчук розглядає фінансове забезпечення як основний метод фінансового впливу на соціально-економічний розвиток, який регулюється на основі відповідної системи функціонування, що може здійснюватись у трьох формах: самофінансування, кредитування, зовнішнє фінансування<sup>40</sup>. Чимало авторів у працях, присвячених проблемам фінансового забезпечення, характеризують вищевказаний термін надто вузько – як процес вибору джерел і методів фінансування. М. Ю. Петрина<sup>41</sup> визнає, що вдосконалення фінансового забезпечення діяльності економічних суб'єктів супроводжується створенням спеціалізованих небанківських інноваційних фінансово-кредитних установ, промислово-фінансових

---

<sup>40</sup> Нехайчук Д. В. Взаємодія фінансового забезпечення держави та регіонів : монографія / Д. В. Нехайчук. – Сімферополь: ДІАЙП, 2014. – 432 с.

<sup>41</sup> Петрина М. Ю. Шляхи вдосконалення фінансового забезпечення діяльності технопарків України / М. Ю. Петрина // Фінанси України. – 2013. – № 8. – С. 98–102.

груп, розширенням використання банківських кредитів, венчурного капіталу, лізингу, прямих іноземних інвестицій.

Відстеження сутнісних характеристик поняття «фінансове забезпечення» дає змогу трактувати його з погляду фінансового забезпечення відтворювального процесу (покриття відтворювальних витрат за рахунок фінансових ресурсів); фінансового забезпечення фондових операцій (сума грошових коштів на рахунку клієнта біржі з урахуванням прибутку або збитку за відкритими контрактами і комісії за цими контрактами, одержуваної у випадку їхньої ліквідації); фінансового забезпечення контрактів (сума грошових коштів на рахунку з урахуванням прибутку або збитку за відкритими контрактами і комісії за цими контрактами при їх закритті).

Науково-методичний підхід дає змогу систематизувати позиції авторів щодо визначення основних шляхів до розуміння сутності фінансового забезпечення як процесу управління капіталом, так і процесу управління грошовими (фінансовими) ресурсами для фінансування соціально-економічних заходів (соціальних програм, трудових ресурсів, інноваційних продуктів і технологій). Планування фінансових ресурсів має орієнтуватися на максимізацію економічних вигод від завершення процесів фінансування трудового потенціалу.

Перша і основна форма фінансового забезпечення – самофінансування – це ефективне використання власних фінансових ресурсів у процесі розвитку трудового потенціалу й отримання у майбутньому прибутку. Самофінансування – це забезпечення потреб простого і розширеного відтворення виробництва за рахунок власних коштів. Воно є вихідною формою фінансового забезпечення, оскільки без наявності певного власного капіталу неможливо як розпочати будь-яку справу, так і надати певні гарантії розвитку й відтворення трудового потенціалу. Л. В. Кривенко і С. В. Овчаренко вважають, що саме мобілізація власних фінансових ресурсів дозволяє ефективно їх використовувати<sup>42</sup>.

---

<sup>42</sup> Кривенко Л. В. Концептуальні засади розвитку людського капіталу в умовах підвищення конкурентоспроможності країни / Л. В. Кривенко, С. В. Овчаренко // Економічний часопис-XXI. – 2014. – № 1–2(1). – С. 24–25.

Принцип самофінансування визначає, що регулювання фінансової забезпеченості здійснюється за рахунок кредиту і потребує чіткого співвідношення між власними та запозиченими ресурсами<sup>43</sup>.

Власні фінансові ресурси призначені для покриття затрат на мінімально допустимому рівні. Решта фінансових ресурсів формується на основі використання залученого (позичкового) капіталу. Перевага такої системи фінансового забезпечення полягає в тому, що вона сприяє максималізації використання наявних у суспільстві фінансових ресурсів на основі прискорення їх кругообігу та підвищення відповідальності за їхнє використання, а також потребує мобілізації власних знань, умінь та навичок.

Кредитування як форма фінансового забезпечення розвитку трудового потенціалу полягає у тимчасовому використанні позичених ресурсів. Якщо самофінансування – це базова форма фінансового забезпечення, то кредитування в умовах ринкової економіки є головною, провідною формою. Воно базується на принципах поворотності, терміновості, платності й матеріального забезпечення кредитів. Поділяємо точку зору Ю. М. Барського, який вважає, що умови надання кредитів, гарантії і терміни їх повернення, окупність та ефективність кредитів залежать від макроекономічних чинників<sup>44</sup>.

Досліджуючи трудові ресурси як суб'єкт фінансових відносин, Р. С. Чорний та Г. І. Румянцева визначили поняття «фінансове забезпечення трудового потенціалу» як сукупність джерел, форм, методів та способів формування доходів економічно активного населення з метою забезпечення його життєдіяльності<sup>45</sup>.

Концепцією цільової соціальної програми збереження і розвитку трудового потенціалу України до 2017 року визначено пріоритети

---

<sup>43</sup> Мамонова Г. В. Моделювання пріоритетів фінансового забезпечення соціальної сфери / Г. В. Мамонова, І. Г. Канцур // Бізнес Інформ. – 2014. – № 1. – С. 179–183.

<sup>44</sup> Барський Ю. М. Фінансове забезпечення в системі соціально-економічного регулювання регіонів / Ю. М. Барський // Економіка і регіон, ПолтНТУ. – 2011. – № 3 (30). – С. 39–43.

<sup>45</sup> Чорний Р. С. Фінансове забезпечення розвитку трудового потенціалу просторових форм організації українського суспільства / Р. С. Чорний, Г. І. Румянцева // Економічний часопис – XXI. – 2011. – № 3–4. – С. 66–68.

ефективного управління трудовим потенціалом держави<sup>46</sup>. Саме тому існує потреба у глибшому дослідженні методичних підходів щодо оцінки складових трудового потенціалу, виявленні та систематизації чинників, які впливають на нього з метою його адаптації та кращої реалізації в нових ринкових умовах.

Вагомим джерелом фінансового забезпечення розвитку трудового потенціалу повинні бути ресурси державного та місцевих бюджетів. Саме у процесі фінансування розкривається призначення державного бюджету, його спрямованість на виконання державою функцій, рівень корисності цих функцій для суспільства, а також стратегічний напрям розвитку суспільства. З точки зору організаційно-прикладного підходу бюджетне фінансування визначається як фінансування, здійснюване за рахунок бюджетів різних рівнів у двох формах:

- ✓ фінансування бюджетних установ, які створені у визначеному порядку органами державної влади та повністю утримуються за рахунок державного бюджету чи місцевих бюджетів і надають послуги щодо навчання та підвищення рівня трудового потенціалу;
- ✓ фінансування державних і муніципальних підприємств для розвитку трудового потенціалу та відповідного підвищення продуктивності праці.

Модернізація системи управління трудовим потенціалом має забезпечувати його достатню адаптивність та сприяти здійсненню вирішення стратегічних завдань шляхом: напрацювання нових концепцій у формуванні та використанні трудового потенціалу; визначення пріоритетів фінансового забезпечення для того, щоб працівники за рівнем кваліфікації, професійній підготовці, статево-віковій та територіальній структурі відповідали вимогам сучасної економіки.

Однією із складових державної політики збереження трудового потенціалу, яка стане запорукою дієвої та ефективної реалізації трудового потенціалу, є фінансове забезпечення, що здійснюється у складі фінансового механізму та передбачає стимулювання надходження

---

<sup>46</sup> Концепція цільової соціальної програми збереження і розвитку трудового потенціалу України до 2017 року. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=648-95-%EF].

фінансових ресурсів на його підтримку і розвиток у сучасному суспільстві.

З наведеного вище можна зробити наступні висновки.

В умовах макроекономічної невизначеності, з метою забезпечення фінансової стабільності держави, економічна політика має сприяти вдосконаленню економічного порядку і впливати на процес економічного розвитку. Водночас бюджетна політика має стимулювати державні видатки, а їх збільшення сприятиме зростанню активності економічних агентів в Україні.

При розробці концепції боргової політики й управлінням зовнішнім державним боргом варто враховувати наступні позиції: прогнозування найважливіших економічних процесів; визначення стратегічних, тактичних та оперативних цілей; застосування політичних, економічних і адміністративних заходів для поліпшення структури платіжного балансу; розробка системи преференцій (кредити, податкові пільги) для модернізації національної економіки.

Дефіцит державного бюджету потребує залучення належних джерел для його фінансування як на внутрішньому, так і на зовнішніх фінансових ринках. Державні цінні папери є одним із основних інструментів фінансування бюджетного дефіциту країни. Дефіцит бюджету визначає потребу здійснення суттєвих обсягів емісії державних цінних паперів для його фінансування. Проте переважне використання державних цінних паперів може мати негативні економічні наслідки.

Реалізація ефективної боргової політики потребує оптимізації доходів і видатків бюджету. У даному контексті державне регулювання економіки має бути сконцентроване на контролі за концентрацією ринку з метою відвернення появи монополій (олігополій); коригуванні ринкового механізму розподілу доходів за допомогою фінансової політики (прогресивного оподаткування); соціальній політиці.

Проблема удосконалення соціально-економічних механізмів управління ресурсами трудового потенціалу та його ефективного використання не втрачає своєї актуальності сьогодні і потребує особливої уваги через складну ситуацію, що склалася на національному ринку праці. Тому в умовах фінансової невизначеності пріоритетні напрями фінансування розвитку трудового потенціалу необхідно формувати, виходячи з конкурентних переваг,

довгострокових стратегічних цілей і пріоритетних реформ національної економіки.

Для уникнення дефолту країни і мінімізації боргових ризиків варто активізувати інвестиційну діяльність держави з метою залучення приватного капіталу до фінансування деяких функцій держави; в умовах бюджетного дефіциту оптимізувати залучення додаткових фінансових ресурсів для обслуговування боргових зобов'язань. Відновлення довіри нерезидентів до вітчизняної економіки сприятиме зростанню національних і іноземних інвестицій, які переважно спрямовуються у реальний сектор економіки, тому збереження трудового потенціалу є однією з цілей реалізації економічної безпеки держави.

### Література

1. *Андерсен К. Переосмысление экономики в изменившемся мире: три лауреата Нобелевской премии обсуждают уроки, извлеченные из кризиса / К. Андерсен // Финансы&Развитие. – 2011. – Вып. 48. – № 2. – С. 50–52.*
2. *Барський Ю. М. Фінансове забезпечення в системі соціально-економічного регулювання регіонів / Ю. М. Барський // Економіка і регіон, ПолтНТУ. – 2011. – № 3 (30). – С. 39–43.*
3. *Бланишар Олив'є. Где подстерегает опасность / Олив'є Бланишар // Финансы&Развитие. – 2014. – Вып. 51. – № 3. – С. 28–31.*
4. *Боринець С. Я. Моделі організаційного забезпечення управління державним боргом: світовий досвід та перспективи для України / С. Я. Боринець, Л. В. Мозилко // Банківська справа. – 2012. – № 4. – С. 43–66.*
5. *Бюджетний кодекс України [Електронний ресурс] : Кодекс від 08.07.2010 № 2456-VI. – Режим доступу: [http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2456-17]. – Законодавство України.*
6. *Васюнина М. Л. О нормативах бюджетного финансирования высшего образования / М. Л. Васюнина // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2015. – Вып. 7 (241). – С. 13–20.*
7. *Водопьянова А. И. Исследование характера неформальной занятости / А. И. Водопьянова, Л. А. Леонова // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2015. – Вып. 6 (240). – С. 13–23.*
8. *Гасанов С. С. Напрями формування фіскальної політики в аспекті асоціації України з ЄС / С. С. Гасанов, В. П. Кудряшов, Р. Л. Балакін // Фінанси України. – 2014. – № 1. – С. 22–38.*

9. Елерс Герд. Управління державним боргом: завдання, цілі, учасники / Герд Елерс // *Фінанси України*. – 2014. – № 1. – С. 7–21.
10. Ефимова Л. А. Особенности функции общественного благосостояния в экономической системе России / Л. А. Ефимова // *Финансы и кредит*. – 2015. – Вып. 2 (626). – С. 57–60.
11. Загорський В. Боргова політика: концепції та реалії / В. Загорський // *Економіст*. – 2006. – № 3. – С. 24–26.
12. Ким М. Н. Трудовой потенциал: формирование, использование, управление: [учебное пособие]. – Х.: ХНУ имени В. Н. Каразина, 2003. – 250 с.
13. Кириленко О. П. Державні фінанси та людський розвиток: діалектика взаємозв'язку / О. П. Кириленко, О. І. Тулай // *Фінанси України*. – 2014. – № 10. – С. 42–54.
14. Козаренко Л. В. Державно-приватне партнерство як інструмент фінансового регулювання розвитку людського потенціалу / Л. В. Козаренко // *Фінанси України*. – 2014. – № 2. – С. 79–93.
15. Козюк В. В. Макрофіскальні фактори глобальної нестабільності / В. В. Козюк // *Фінанси України*. – 2014. – № 3. – С. 8–22.
16. Концепція цільової соціальної програми збереження і розвитку трудового потенціалу України на період до 2017 року. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [<http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=648-95-%EF>].
17. Кривенко Л. В. Концептуальні засади розвитку людського капіталу в умовах підвищення конкурентоспроможності країни / Л. В. Кривенко, С. В. Овчаренко // *Економічний часопис-XXI*. – 2014. – № 1–2(1). – С. 23–26.
18. Лагутін В. Д. Пріоритети координації бюджетної та монетарної політики в Україні / В. Д. Лагутін // *Фінанси України*. – 2011. – № 10. – С. 3–14.
19. Лігоненко Л. О. Інтелектуальний капітал підприємства: науково-методичні засади та результати оцінювання / Л. О. Лігоненко // *Економіка України*. – 2014. – № 5. – С. 45–59.
20. Лондар С. Л. Європейська фіскальна консолідація: який досвід варто використати Україні? / С. Л. Лондар // *Фінанси України*. – 2014. – № 1. – С. 39–53.
21. Мамонова Г. В. Моделювання пріоритетів фінансового забезпечення соціальної сфери / Г. В. Мамонова, І. Г. Канцур // *Бізнес Інформ*. – 2014. – № 1. – С. 179–183.



22. Минаева Т. С. Развитие управленческого лидерства как фактор роста производительности труда / Т. С. Минаева // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2015. – Вып. 8 (242). – С. 57–60.
23. Надрага В. І. Соціальні видатки в контексті фінансової стабільності України / В. І. Надрага // Фінанси України. – 2014. – № 9. – С. 43–51.
24. Нехайчук Д. В. Взаємодія фінансового забезпечення держави та регіонів : монографія / Д. В. Нехайчук. – Сімферополь: ДІАЙПІ, 2014. – 432 с.
25. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс] – Режим доступу: [<http://www.minfin.gov.ua/>].
26. Перерва П. Г. Сучасні погляди на вирішення проблем збалансованості місцевого ринку праці / П. Г. Перерва // Економіка України. – 2014. – № 7. – С. 94–96.
27. Петрина М. Ю. Шляхи вдосконалення фінансового забезпечення діяльності технопарків України / М. Ю. Петрина // Фінанси України. – 2013. – № 8. – С. 97–112.
28. Президент Всемирного банка излагает стратегию искоренения крайней бедности и приветствует новых партнеров в области развития. 7 апреля 2015 [Электронный ресурс] – Режим доступа: [<http://www.worldbank.org/ru/news/press-release/2015/04/07/world-bank-president-strategy-end-poverty-new-development-partners>].
29. Про Державний бюджет України на 2014 рік [Електронний ресурс] : Закон від 16.01.2014 № 719-VII. – Режим доступу: [<http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/719-18>]. – Законодавство України.
30. Рикардо Д. Начала политической экономии и налогового обложения: пер. с англ. – Соч. – Т. 1, 2. – М.: Госполитиздат, 1955. – 539 с.
31. Ронжина И. А. Механизм финансовой стабилизации национальных бюджетных систем / И. А. Ронжина // Вопросы экономики и права. – 2012. – № 10. – 116–121.
32. Салихов Б. В. Самообучающиеся организации в экономике: сущность, признаки и параметры качества / Б. В. Салихов, И. С. Салихов // Финансы и кредит. – 2015. – Вып. 8 (632). – С. 48–60.
33. Трудовий потенціал і зайнятість: теоретичні основи і регіональні особливості / М. І. Долішній, С. М. Злупко та ін. – Ужгород: Карпати, 1997. – 442 с.
34. Трудовий потенціал України: оцінка стану, ефективність використання, стратегічні напрями розвитку [текст] / О. А. Грішнова, С. Р. Пасєка, А. С. Пасєка / за наук. ред. д-ра екон.

- наук, проф. О. А. Грішиної. – Черкаси: ТОВ «МАКЛАУТ», 2011. – 360 с.
35. Фролова Н. Б. Податкове навантаження на працю, капітал і кінцеве споживання в умовах дії Податкового кодексу України / Н. Б. Фролова // *Економіка України*. – 2014. – № 8. – С. 47–60.
36. Чорний Р. С. Фінансове забезпечення розвитку трудового потенціалу просторових форм організації українського суспільства / Р. С. Чорний, Г. І. Румянцева // *Економічний часопис – XXI*. – 2011. – № 3–4. – С. 66–68.
37. Шевченко Л. М. Комплексний підхід к забезпеченню устойчивости национальной финансовой системы / Л. М. Шевченко // *Финансовая аналитика: проблемы и решения*. – 2015. – Вып. 2 (236). – С. 42–54.
38. Шлапак О. В. Державні фінанси України в сучасних умовах: проблеми стабілізації та антикризового управління / О. В. Шлапак // *Фінанси України*. – 2014. – № 4. – С. 7–31.

## **5.4. Модернізація управління бюджетами органів місцевого самоврядування**

---

Система місцевого самоврядування та місцевих бюджетів в Україні на сьогодні не задовольняє потреб суспільства. Фінансування власних та делегованих повноважень органів місцевого самоврядування у більшості територіальних громад не забезпечує створення та підтримку сприятливого життєвого середовища, необхідного для всебічного розвитку людини, надання населенню установами та організаціями місцевого підпорядкування високоякісних і доступних адміністративних, соціальних та інших послуг на відповідних територіях.

Проблеми пов'язані, у першу чергу, з тим, що починаючи з 1991 р. чисельність сільського населення України зменшилася на 2,5 млн. осіб, а кількість сільських населених пунктів – на 348 одиниць. Одночасно кількість сільських рад збільшилася на 1067 одиниць, діють 12 тис. територіальних громад, у більш як 6 тис. громад чисельність жителів становить менш як 3 тис. осіб, з них у 4809 громадах – менш як 1 тис. осіб, а у 1129 громадах – менш як 500 осіб, у більшості з них не утворено виконавчі органи відповідних сільських рад, відсутні бюджетні установи, комунальні підприємства тощо. Органи місцевого самоврядування таких громад практично не можуть здійснювати надані їм законом повноваження.

Внаслідок такої ситуації дотаційність 5419 бюджетів місцевого самоврядування становить понад 70 відсотків, 483 територіальні громади на 90 відсотків утримуються за рахунок коштів державного бюджету, що є обтяжливим для Державного бюджету України та стримує розвиток малих міст і великих селищ. Потребує удосконалення також система територіальної організації влади з метою підвищення

ефективності управління суспільним розвитком на відповідній території.

У зв'язку з цим Кабінет Міністрів України 1.04.2014 р. схвалив Концепцію реформування місцевого самоврядування та територіальної організації влади в Україні, метою якої є визначення напрямів, механізмів і строків формування ефективного місцевого самоврядування та територіальної організації влади для створення і підтримки повноцінного життєвого середовища для громадян, надання високоякісних та доступних публічних послуг, становлення інститутів прямого народовладдя, задоволення інтересів громадян в усіх сферах життєдіяльності на відповідній території, узгодження інтересів держави та територіальних громад<sup>1</sup>.

Концепція наявні проблеми передбачає розв'язати шляхом: визначення обґрунтованої територіальної основи для діяльності органів місцевого самоврядування та органів виконавчої влади, здатних забезпечити доступність та належну якість публічних послуг, що надаються такими органами, а також необхідної для цього ресурсної бази; створення належних матеріальних, фінансових та організаційних умов для забезпечення здійснення органами місцевого самоврядування власних і делегованих повноважень; розмежування повноважень у системі органів місцевого самоврядування та органів виконавчої влади на різних рівнях адміністративно-територіального устрою за принципом субсидіарності; розмежування повноважень між органами виконавчої влади та органами місцевого самоврядування на засадах децентралізації влади; запровадження механізму державного контролю за відповідністю Конституції та законам України рішень органів місцевого самоврядування та якістю надання населенню публічних послуг; максимального залучення населення до прийняття управлінських рішень, сприяння розвитку форм прямого народовладдя; удосконалення механізму координації діяльності місцевих органів виконавчої влади.

Реформування місцевого самоврядування та територіальної організації влади передбачено здійснювати з дотриманням таких принципів: верховенства права; відкритості, прозорості та

---

<sup>1</sup>Концепція реформування місцевого самоврядування та територіальної організації влади в Україні [Електронний ресурс] // Розпорядження Кабінету Міністрів України № 333-р від 01.04.2014 р. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/333-2014-p>.

громадської участі; повсюдності місцевого самоврядування; субсидіарності; доступності публічних послуг; підзвітності та підконтрольності органів і посадових осіб місцевого самоврядування територіальній громаді; підконтрольності органів місцевого самоврядування органам виконавчої влади у питаннях дотримання Конституції та законів України; правової, організаційної та фінансової спроможності місцевого самоврядування; державної підтримки місцевого самоврядування; партнерства між державою та місцевим самоврядуванням; сталого розвитку територій.

Доступність та належна якість публічних послуг забезпечуватиметься відповідно до Концепції шляхом оптимального розподілу повноважень між органами місцевого самоврядування та органами виконавчої влади на різних рівнях адміністративно-територіального устрою за принципами субсидіарності та децентралізації. Органам місцевого самоврядування базового рівня будуть надані повноваження відповідно до їх кадрового, фінансового, інфраструктурного потенціалу та ресурсів на новій територіальній основі. До них, у першу чергу, віднесено забезпечення: місцевого економічного розвитку (залучення інвестицій, розвиток підприємництва); розвитку місцевої інфраструктури, зокрема доріг, мереж водо-, тепло-, газо-, електропостачання і водовідведення, інформаційних мереж, об'єктів соціального та культурного призначення; планування розвитку території громади; вирішення питань забудови території (відведення земельних ділянок, надання дозволів на будівництво, прийняття в експлуатацію будівель); благоустрою території; надання житлово-комунальних послуг (централізоване водо-, теплопостачання і водовідведення, вивезення та утилізація відходів, утримання будинків і споруд, прибудинкових територій комунальної власності); організації пасажирських перевезень на території громади; утримання вулиць і доріг у населених пунктах; громадської безпеки; гасіння пожеж; управління закладами середньої, дошкільної та позашкільної освіти; надання послуг швидкої медичної допомоги, первинної охорони здоров'я, з профілактики хвороб; розвитку культури та фізичної культури (утримання та організація роботи будинків культури, клубів, бібліотек, стадіонів, спортивних майданчиків); надання соціальної допомоги через територіальні центри; надання адміністративних послуг через центри надання таких послуг.

Уряд вважає, що структурні підрозділи територіальних органів центральних органів виконавчої влади на базовому рівні надаватимуть послуги з: санітарно-епідеміологічного захисту; соціального захисту населення (виплата пенсій, субсидій, компенсацій, забезпечення надання пільг); казначейського обслуговування; реєстрації актів цивільного стану.

Основними повноваженнями органів місцевого самоврядування районного рівня Концепцією визначено забезпечення: виховання та навчання дітей у школах-інтернатах загального профілю; надання медичних послуг вторинного рівня.

До повноважень органів місцевого самоврядування обласного рівня віднесено забезпечення: регіонального розвитку; охорони навколишнього природного середовища; розвитку обласної інфраструктури, насамперед обласних автомобільних доріг, мережі міжрайонних та міжобласних маршрутів транспорту загального користування; професійно-технічної освіти; надання високоспеціалізованої медичної допомоги; розвитку культури, спорту, туризму.

Кабінет Міністрів України вважає, що повноваження передаватимуться державою органам місцевого самоврядування, котрі діють на тому рівні адміністративно-територіального устрою, на якому можливо і доцільно їх здійснювати з огляду на кадровий, фінансовий, інфраструктурний потенціал та ресурси, необхідні для реалізації повноважень на такому рівні.

З метою оптимального розподілу повноважень між органами місцевого самоврядування та органами виконавчої влади на різних рівнях адміністративно-територіального устрою Концепцією передбачено забезпечити: удосконалення системи залучення громадськості до розроблення управлінських рішень і контролю за їх реалізацією; визначення достатньої податкової бази, що дасть змогу забезпечити виконання органами місцевого самоврядування власних повноважень з урахуванням об'єктивних критеріїв фінансування державою делегованих повноважень; утворення на кожному адміністративно-територіальному рівні представницьких органів місцевого самоврядування з власними виконавчими органами; ефективний державний контроль за дотриманням органами місцевого самоврядування вимог Конституції та законів України.

У процесі реформування місцевого самоврядування критерії для адміністративно-територіальних одиниць різного рівня

адміністративно-територіального устрою держави визначатимуться з урахуванням того, що: адміністративно-територіальний устрій складається з трьох рівнів: базового (адміністративно-територіальні одиниці – громади); районного (адміністративно-територіальні одиниці – райони); регіонального (адміністративно-територіальні одиниці – Автономна Республіка Крим, області, м. Київ і м. Севастополь); територія адміністративно-територіальної одиниці є нерозривною; у межах адміністративно-територіальної одиниці не може бути інших адміністративно-територіальних одиниць того ж рівня; територія адміністративно-територіальної одиниці базового рівня визначається з урахуванням доступності основних публічних послуг, що надаються на території громади.

Відповідно до Концепції на кожному рівні адміністративно-територіального устрою функціонують відповідні органи місцевого самоврядування та органи виконавчої влади: на базовому рівні – сільська, селищна, міська ради та їх виконавчі органи, представництва (представники) окремих органів виконавчої влади; на районному рівні – районні ради та їх виконавчі органи, райдержадміністрації, територіальні органи центральних органів виконавчої влади; на регіональному рівні – Рада міністрів Автономної Республіки Крим, обласні ради та їх виконавчі органи, облдержадміністрації, Київська та Севастопольська міські ради та їх виконавчі органи, Київська та Севастопольська міські держадміністрації, територіальні органи центральних органів виконавчої влади.

Створення належних матеріальних, фінансових та організаційних умов та формування кадрового складу для забезпечення виконання органами місцевого самоврядування власних і делегованих повноважень передбачено здійснювати з дотриманням таких принципів: наявність ресурсів, необхідних для здійснення визначених законом повноважень органів місцевого самоврядування; обчислення обсягу дотації вирівнювання на основі уніфікованих стандартів надання публічних послуг; надання трансфертів з державного бюджету безпосередньо кожному місцевому бюджету; визначення фінансовою основою здійснення органами місцевого самоврядування власних повноважень податків та зборів, які пов'язані з територією відповідної адміністративно-територіальної одиниці; закріплення за місцевими бюджетами частини коштів, що надходять від сплати податку на прибуток новостворених юридичних осіб, протягом п'яти років від дати інвестування в юридичну особу; надання органам

місцевого самоврядування права регулювати ставки місцевих податків і зборів; недопущення надання іншими органами місцевого самоврядування та органами виконавчої влади податкових пільг, які зменшують власні доходи місцевих бюджетів. Пільги з місцевих податків і зборів можуть встановлюватися лише тим органом місцевого самоврядування, до бюджету якого зараховуються такі податки і збори; надання органам місцевого самоврядування доступу до залучення кредитних ресурсів для інвестиційного розвитку шляхом спрощення процедур погодження запозичень і місцевих гарантій та збалансування їх із способами державного контролю, спрямованого на запобігання банкрутству об'єктів права комунальної власності; підвищення прозорості та ефективності використання бюджетних коштів шляхом запровадження програмно-цільового методу для всіх місцевих бюджетів; визначення матеріальною основою місцевого самоврядування майна, зокрема землі, що перебуває у власності територіальних громад сіл, селищ, міст (комунальній власності), об'єктів спільної власності територіальних громад сіл, селищ, міст, району, області, а також належної бази оподаткування; надання територіальним громадам права розпоряджатися земельними ресурсами в межах своєї території, об'єднувати свої майно та ресурси в рамках співробітництва територіальних громад для виконання спільних програм та більш ефективного надання публічних послуг населенню суміжних територіальних громад; максимальне залучення населення до прийняття управлінських рішень з питань місцевого значення та сприяння розвитку форм прямого народовладдя; удосконалення процедури утворення органів самоорганізації населення, визначення чіткого порядку надання їм частини повноважень органів місцевого самоврядування, а також надання коштів для здійснення зазначених повноважень, витрачання ними таких коштів, звітування про їх використання;

Реалізація Концепції здійснюватиметься двома етапами.

На першому підготовчому етапі (2014 рік) було передбачено: внести до Конституції України зміни щодо утворення виконавчих органів обласних і районних рад та розподілу повноважень між ними; розробити проекти та прийняти акти законодавства щодо запровадження механізму прямого народовладдя, удосконалення правового регулювання процедур проведення загальних зборів громадян за місцем їх проживання та встановлення додаткових гарантій діяльності органів самоорганізації населення, створити



сприятливі правові умови для широкого залучення населення до прийняття управлінських рішень органами місцевого самоврядування; створити законодавчу основу для реалізації права територіальних громад на добровільне об'єднання, передбачивши при цьому надання державної підтримки об'єднаним громадам протягом п'яти років після утворення для поліпшення інфраструктури надання послуг та транспортної доступності; створити законодавчу основу для реалізації права територіальних громад на співробітництво на засадах ресурсно-організаційної кооперації та отримання державної підтримки для реалізації проектів такого співробітництва; законодавчо врегулювати нову систему адміністративно-територіального устрою; здійснити моделювання адміністративно-територіальних одиниць у регіонах та розробити проекти нормативних актів, необхідних для завершення формування нової системи адміністративно-територіального устрою; визначити Мінрегіон головним центральним органом виконавчої влади з проведення реформування місцевого самоврядування та територіальної організації влади і розробити на рівні Кабінету Міністрів України механізм координації проведення зазначеного реформування; провести широку інформаційно-роз'яснювальну роботу з питань реформування місцевого самоврядування та територіальної організації влади; завершити формування законодавчої бази з питань діяльності органів місцевого самоврядування та органів виконавчої влади на новій територіальній основі з визначенням їх повноважень та ресурсного забезпечення відповідно до вимог цієї Концепції. Однак більшість з перерахованих завдань не виконана.

На другому етапі реалізації Концепції (2015–2017 роки) заплановано: уніфікувати і стандартизувати публічні послуги, що надаються населенню органами місцевого самоврядування та органами виконавчої влади з урахуванням принципів максимальної доступності послуг для споживачів та визначити на законодавчому рівні умови для їх належного фінансування; провести інституційну реорганізацію органів місцевого самоврядування та місцевих органів виконавчої влади на новій територіальній основі; провести місцеві вибори з урахуванням реформованої системи органів місцевого самоврядування; удосконалити систему планування території громад, вирішити питання забезпечення новостворених громад схемами планування території та генеральними планами.

Кабінет Міністрів України вважає, що реалізація Концепції сприятиме: посиленню правової, організаційної та матеріальної спроможності територіальних громад, органів місцевого самоврядування, провадженню їх діяльності з дотриманням принципів та положень Європейської хартії місцевого самоврядування; доступності публічних послуг, підвищенню їх якості; впровадженню механізму здійснення місцевими держадміністраціями та населенням контролю за наданням органами місцевого самоврядування, територіальними органами центральних органів виконавчої влади публічних послуг; запровадженню стандартів (нормативів) якості публічних послуг, що надаються населенню органами місцевого самоврядування базового та регіонального рівня, критеріїв оцінювання якості; створенню сприятливих правових умов для максимально широкого залучення населення до прийняття управлінських рішень, а також розвитку форм прямого народовладдя; формуванню ефективної територіальної системи органів місцевого самоврядування та місцевих органів виконавчої влади для забезпечення сталого соціально-економічного розвитку відповідних адміністративно-територіальних одиниць; утворенню об'єднаних територіальних громад, спроможних самостійно або через органи місцевого самоврядування вирішувати питання місцевого значення; соціально-економічному розвитку територіальних громад і регіонів; стимулюванню економічного розвитку територій у результаті удосконалення механізмів впливу органів місцевого самоврядування на визначення пріоритетів місцевого економічного розвитку; визначенню чітких меж кожної адміністративно-територіальної одиниці, забезпеченню повсюдності юрисдикції органів місцевого самоврядування на території відповідної адміністративно-територіальної одиниці та недопущенню наявності в межах території громади інших адміністративно-територіальних одиниць такого ж рівня; утворенню виконавчих органів обласних та районних рад; зміні статусу місцевих держадміністрацій з органів загальної компетенції на контрольнаглядові органи у системі виконавчої влади з функцією координації діяльності територіальних органів центральних органів виконавчої влади на відповідній території; забезпеченню розподілу повноважень між органами місцевого самоврядування базового та регіонального рівня, місцевими держадміністраціями та територіальними органами центральних органів виконавчої влади.

Фінансування заходів з реалізації Концепції відповідно до рішень Кабінету Міністрів України здійснюватиметься з державного та місцевих бюджетів у межах асигнувань, що передбачаються у бюджетах відповідних територіальних громад на відповідний рік, а також за рахунок міжнародної технічної та фінансової допомоги.

З метою реалізації Концепції реформування місцевого самоврядування та територіальної організації влади в Україні розпорядженням Кабінету Міністрів України від 18 червня 2014 р. № 591-р затверджено відповідний план заходів, у якому передбачено<sup>2</sup>:

1. Розробити концептуальні пропозиції на засадах децентралізації, субсидіарності, повсюдності та спроможності місцевого самоврядування щодо: внесення змін до Конституції України стосовно реформування місцевого самоврядування та територіальної організації влади; внесення змін до Бюджетного та Податкового кодексів України в частині децентралізації фінансів, зміцнення матеріальної та фінансової основи місцевого самоврядування; законодавчого врегулювання питань передачі у комунальну власність земель державної власності, розташованих за межами населених пунктів, крім тих, на яких розташовані об'єкти права державної власності.

2. Розробити проекти Законів України: «Про органи самоорганізації населення» (нова редакція); «Про службу в органах місцевого самоврядування» (нова редакція); «Про вибори депутатів Верховної Ради Автономної Республіки Крим, місцевих рад та сільських, селищних, міських голів» (нова редакція); «Про адміністративно-територіальний устрій»; «Про місцеве самоврядування в Україні» (нова редакція); «Про місцеві органи виконавчої влади».

3. Забезпечити супроводження у Верховній Раді України проектів Законів України: «Про місцевий референдум»; «Про добровільне об'єднання територіальних громад».

4. Розробити та внести в установленому порядку на розгляд Кабінету Міністрів України проекти нормативно-правових актів про затвердження: методики формування спроможних територіальних

---

<sup>2</sup> План заходів щодо реалізації Концепції реформування місцевого самоврядування та територіальної організації влади в Україні [Електронний ресурс] // Розпорядження Кабінету Міністрів України № 591-р від 18.06.2014 р. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/591-2014-p>.

громад; перспективних планів формування територій громад Автономної Республіки Крим, областей.

5. Розробити та затвердити в установленому порядку державні стандарти (нормативи) якості адміністративних, соціальних та інших послуг, що надаються населенню у відповідних сферах.

6. Забезпечити: розроблення навчальних програм для посадових осіб органів місцевого самоврядування, депутатів місцевих рад та державних службовців з питань децентралізації фінансової системи, зміцнення матеріальної та фінансової основи місцевого самоврядування; утворення регіональних робочих груп з підготовки перспективного плану формування територій громад відповідного регіону; проведення інформаційно-роз'яснювальної роботи з питань реформування місцевого самоврядування та територіальної організації влади із залученням представників органів місцевого самоврядування та їх асоціацій, громадських організацій, міжнародної технічної допомоги; заслуховування звітів відповідних центральних органів виконавчої влади щодо стану виконання завдань, передбачених цим планом заходів.

Одночасно наявність дисбалансів у функціонуванні та розвитку окремих адміністративно-територіальних утворень, невідповідність обсягів повноважень органів місцевого самоврядування наявній фінансовій базі, нерівномірність соціально-економічного розвитку територіальних громад, інші об'єктивні чинники вимагають використання механізму бюджетного регулювання для забезпечення фінансового вирівнювання, гарантування державного фінансування наданих повноважень органами місцевого самоврядування.

Однак станом на сьогоднішній день, зважаючи на започаткування у країні адміністративно-територіальної та конституційної реформи, нагромаджені проблеми бюджетного регулювання не вирішені, окремі з них навіть ускладнились. Це пов'язано з тим, що практичні заходи та дії держави не базуються на теоретичних засадах. Процес бюджетного регулювання у більшості випадків здійснюється у ручному режимі. Внаслідок застосування недосконалого механізму регулювання місцеві бюджети, особливо базового рівня, стають більш залежними від центральної влади, що свідчить про недотримання Україною засад Європейської хартії про місцеве самоврядування.

Переслідуючи політичні та економічні цілі, держава використовує бюджетне вирівнювання з метою ефективного надання

суспільних благ населенню на регіональному та місцевому рівні. Реалізація цієї мети вимагає:

- ✓ збалансування просторових зовнішніх ефектів в умовах, які за об'єктивних чи суб'єктивних чинників виникли у зв'язку з не збіганням правового поля органів місцевого самоврядування, що надають суспільні блага, і кола споживачів цих благ. Внаслідок такої ситуації споживання благ здійснюється за рахунок коштів відповідних бюджетів місцевого самоврядування на території тієї чи нашої громади не тільки платниками податків і зборів до даного бюджету, а й сторонніми особами. Вирішення цієї проблеми забезпечується шляхом надання бюджетам нижчого рівня цільових трансфертів із бюджетів вищого рівня;
- ✓ забезпечення усіх територіальних громад необхідним обсягом бюджетних ресурсів, достатнім для надання органами місцевого самоврядування членам своєї громади належного рівня соціальних благ. У зв'язку з тим, що громадяни України, які проживають у різних регіонах, мають неоднаковий рівень доходів, з метою створення рівних умов споживання суспільних благ цим категоріям населення держава вимушена перерозподіляти свої наявні бюджетні ресурси. Розв'язання цієї проблеми здійснюється шляхом надання загальних трансфертів як з бюджету вищого рівня, так і за рахунок горизонтального перерозподілу;
- ✓ збалансування бюджетних можливостей територіальних громад та регіонів з потребою у наданні відповідного обсягу суспільних благ населенню, що досягається шляхом горизонтального перерозподілу.

Вітчизняна система бюджетного вирівнювання мала б базуватися, з одного боку, на основі наукових підходів з урахуванням напрацьованої вітчизняної практики, а з іншого на основі передового досвіду розвинутих країн Європи та світу. В основі державної концепції цього вирівнювання доцільно покласти положення про те, що держава має забезпечити кожному громадянину, незалежно від місця проживання, однаковий рівень вигоди від споживання суспільних благ, а кожному органу місцевого самоврядування – достатній обсяг доходів бюджету для повноцінного виконання своїх функцій.

Позитивне вирішення питань бюджетного регулювання пов'язане з розв'язанням проблем:

- ✓ розподілу повноважень між органами державної влади, державного управління та місцевого самоврядування. Особливої актуальності ці проблеми набувають в умовах адміністративно-територіальної та конституційної реформ. Реформування адміністративно-територіального устрою вимагає перегляду прав, обов'язків та функцій органів місцевого самоврядування, розширення їхніх повноважень, і, відповідно, суттєвого зміцнення фінансової бази;
- ✓ розмежування доходів і видатків між усіма рівнями бюджетної системи. У першу чергу, на законодавчому рівні доцільно забезпечити обґрунтований розподіл, який дав би можливість органам місцевого самоврядування суттєво зміцнити власну фінансову базу. Цього можна досягнути шляхом передачі частини державних податків і зборів до місцевих бюджетів із зміною їхнього статусу із державних на місцеві;
- ✓ вибору відповідних важелів регулювання, які б забезпечили органам місцевого самоврядування гарантії отримання доходів без обмеження бюджетних прав та посилення залежності від центральної влади. Для цього, крім існуючого методу міжбюджетних трансфертів (дотацій і субвенцій), бажано повернутися до методу процентних відрахувань від регулюючих доходів, який був відмінений у 2001 році Бюджетним кодексом України. Ми вважаємо таку відміну передчасною, оскільки метод процентних відрахувань, крім адміністративного, мав стимулюючий характер, адже за його допомогою встановлювалася не тільки сума відрахувань, а відсоток. Ці відрахування не гарантували автоматичного одержання доходів, а створювали тільки передумови для цього, заохочуючи органи місцевого самоврядування у пошуку шляхів зростання обсягів надходжень доходів державного бюджету, які для місцевих є регулюючими. До регулюючих доходів пропонуємо віднести податок на додану вартість, акцизний податок та мито;
- ✓ вирішення практичних питань бюджетного регулювання у процесі виконання бюджетів, які виступають у вигляді міжбюджетних відносин. На нашу думку, відмінена Бюджетним кодексом України системи взаємних розрахунків між бюджетами, бюджетних позичок обмежила розмаїття міжбюджетних відносин. Вимагає удосконалення механізм цих

відносин, надання йому прозорості, яка поступово зникає у зв'язку з суттєвим розширенням такого виду трансфертів, як субвенцій.

Залежно від терміну пропонуємо бюджетне регулювання ділити на стратегічне і тактичне. Стратегічне регулювання рекомендуємо використовувати при розробці бюджетної доктрини, прогнозів і стратегічних програм, напрацюванні законодавчого і нормативного забезпечення. Тактичне регулювання вважаємо доцільним ділити на два види: бюджетне регулювання у процесі складання, розгляду і затвердження бюджетів і бюджетне регулювання у процесі виконання бюджетів. Такий поділ дасть можливість конкретизувати та виокремити механізми й інструменти регулювання, особливості їхнього застосування з метою отримання найкращих результатів.

У вітчизняній літературі широко розглядається зарубіжний досвід бюджетного регулювання, його переваги та недоліки. Однак результати таких досліджень не використовуються в українській практиці, чого ми не можемо собі дозволити. Поряд з цим має місце копіювання окремих законодавчих актів зарубіжних країн, які відмінені у зв'язку із недосконалістю, що свідчить про непродуманість дій відповідальних суб'єктів, що наносить шкоду суспільству.

### Література

1. *Концепція реформування місцевого самоврядування та територіальної організації влади в Україні [Електронний ресурс] // Розпорядження Кабінету Міністрів України № 333-р від 01.04.2014 р. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/333-2014-p>.*
2. *План заходів щодо реалізації Концепції реформування місцевого самоврядування та територіальної організації влади в Україні [Електронний ресурс] // Розпорядження Кабінету Міністрів України № 591-р від 18.06.2014 р. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/591-2014-p>.*

## 5.5. Управління фінансовим забезпеченням освітньої сфери: вітчизняні реалії та зарубіжний досвід

---

Важливою проблемою, яка була актуальною у недалекому минулому та залишається такою в нових умовах розвитку української економіки, є проблема фінансового забезпечення освітньої сфери. Це пояснюється тим, що бюджетні кошти, які інвестуються у сферу освіти з боку держави, не відповідають за обсягом критерію достатності. В цих умовах важливо раціонально вирішити проблему розширення джерел системи фінансування сфери освіти, а також визначити напрямки використання фінансових ресурсів для вирішення завдань державної освітньої політики, інакше кажучи, організувати управління фінансовим забезпеченням сфери освіти.

Вітчизняні науковці та практики висловили думку, яка не тільки узагальнює запропоновані визначення поняття «фінансове забезпечення», а й дає змогу тлумачити його в площині освітньої сфери. Так, її автор Н. Олексюк вважає, що фінансове забезпечення освіти слід розуміти як покриття фінансовими ресурсами витрат на здійснення науково-дослідних робіт, надання освітніх послуг, відтворення основного капіталу. Інакше кажучи, суть фінансового забезпечення освіти полягає у виділенні певного обсягу фінансових ресурсів на вирішення завдань фінансової політики в цій сфері<sup>1</sup>.

Цікавим є науковий погляд того ж автора на дію фінансового забезпечення освіти, яка може бути забезпечувальною і

---

<sup>1</sup> Олексюк Н. В. Концептуальні засади фінансового забезпечення освіти в Україні / Н. В. Олексюк // Наукові праці НДФІ. – 2006. – Вип. 4 (37). – С. 75.



регулятивною. Так, забезпечувальна дія виявляється у встановленні джерел фінансування навчальних закладів, проектів, робіт, заходів тощо. Відповідно, регулятивна дія фінансового забезпечення у сфері освіти реалізується як через виділення достатніх коштів, так і через його конкретну форму. За умовною характеристикою, забезпечувальна дія чинить пасивний вплив, бо дає змогу покривати повсякденні потреби у сфері освіти, а регулятивна дія – активний вплив, оскільки забезпечує вирішення конкретних завдань і проблем у цій сфері<sup>2</sup>.

Серед наукових поглядів на проблему визначення основних джерел фінансового забезпечення освіти варто не оминати увагою той, відповідно до якого такими джерелами є: кошти державного та місцевих бюджетів; кошти юридичних і фізичних осіб, громадських організацій та фондів, у тому числі спонсорські, благодійні внески, пожертвування; кошти від надання навчальними закладами й установами додаткових освітніх та інших послуг; гранти; кредити на розвиток навчальних закладів і здобуття освіти; кошти від здійснення цими закладами економічної діяльності, регламентованої державою. Цей доволі широкий перелік основних джерел фінансового забезпечення сфери освіти науковці доповнюють й іншими<sup>3</sup>.

За нашим спостереженням, при формулюванні думки про основні джерела фінансового забезпечення освіти були взяті відповідні положення Указу Президента України «Про затвердження Національної доктрини розвитку освіти» № 347/2002 від 17 квітня 2002 р. Єдине розходження між правовою нормою та науковим поглядом полягає в тому, що Н. Олексюк вважає за необхідне, як зазначалося вище, поповнити цей перелік іншими коштами.

Не відходячи від згаданої вище Національної доктрини розвитку освіти, в якій визначено концептуальні ідеї та погляди на стратегію і основні напрямки розвитку освіти в першій чверті XXI ст., доречно наголосити на положеннях щодо практики фінансування освітньої сфери. Так, державна політика має вирішити завдання, пов'язані з: визначенням фінансування освіти як пріоритетного напрямку видатків бюджетів усіх рівнів; формуванням багатоканальної системи фінансового забезпечення освіти; стимулюванням інвестицій

---

<sup>2</sup> Олексюк Н. В. Концептуальні засади фінансового забезпечення освіти в Україні / Н. В. Олексюк // Наукові праці НДФІ. – 2006. – Вип. 4 (37). – С. 75.

<sup>3</sup> Там само.

юридичних і фізичних осіб у розвиток освіти; визначенням пріоритетних напрямків фінансування освіти та спрямуванням фінансових ресурсів на їхню реалізацію тощо<sup>4</sup>.

У колі вітчизняних науковців висловлено думку, сформульовану за результатами аналізу законодавства у сфері освіти, згідно з якою фінансові ресурси вищих навчальних закладів України будь-якої форми власності формуються за рахунок бюджетних коштів, ресурсів, що отримані за надання платних послуг у галузі вищої освіти та пов'язаних з нею інших галузях діяльності, благодійних надходжень, банківських кредитів. Виділені джерела вважаються такими, що широко використовуються, та, разом з цим, уся система фінансування вищої освіти, на думку українських учених, потребує вдосконалення.

За спостереженням В. Міщенка та С. Науменкової, можливості фінансування вищих закладів освіти в недалекому минулому не можна було вважати обмеженими. Як свідчення цього, джерела фінансування вищої школи вітчизняні вчені класифікують як стабільні та нестабільні. Зокрема, до перших вони зараховують державний бюджет, кошти підприємств, організацій та установ, кошти приватних осіб, кошти від надання комерційних послуг освітнього і неосвітнього характеру, кошти відомчих установ, а до других – кошти місцевих бюджетів, кошти міжнародних організацій, гранти та стипендії, кошти від проведення наукових досліджень і науково-практичних розробок, разову фінансову допомогу юридичних та фізичних осіб, кошти від здачі в оренду приміщень і майна. Серед цих джерел доходи від комерційної діяльності та плата за навчання юридичних і фізичних осіб, як зазначають науковці, займають вагоме місце<sup>5</sup>.

Як зазначає Ю. Вітренко, система фінансування є однією з основних складових економічного механізму вищої освіти, що в нових умовах розвитку української економіки потребує суттєвих змін. За результатами аналізу відповідних положень чинного

---

<sup>4</sup> Про затвердження Національної доктрини розвитку освіти: Указ Президента України № 347/2002 від 17 квіт. 2002 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/347/2002>.

<sup>5</sup> Міщенко В. Особливості функціонування вищої школи України в ринкових умовах: вища школа України між минулим і майбутнім / В. Міщенко, С. Науменкова // Вища школа. – 2001. – № 1. – С. 10–11.

раніше законодавства у сфері вищої освіти науковець виділяє такі джерела, за рахунок яких формуються фінансові ресурси вищих навчальних закладів незалежно від форми власності: кошти бюджетів; кошти за надання платних послуг у галузі вищої освіти та пов'язаних з нею інших галузях діяльності; благодійні надходження; банківські кредити. Істотні зміни у системі фінансування вищої освіти спрямовані на вдосконалення економічного механізму цієї галузі загалом<sup>6</sup>.

На питання про роль того чи іншого джерела у фінансуванні галузі освіти Т. Боголіб відповідає, що бюджетні кошти мають залишатись основним з них. Для обґрунтування цієї позиції її автор звертається до зарубіжного та вітчизняного досвіду, який свідчить, що при будь-яких економічних умовах державний бюджет є основним джерелом фінансування навчальних закладів. Окрім інших аргументів, це науковець пояснює тим, що на галузь освіти спрямовуються довгострокові та часто ризиковані, малозабезпечені інвестиції, які є не вигідними для приватного сектору<sup>7</sup>.

Таку саму думку висловлює Л. Шевченко, стверджуючи, що головним інституційним інвестором для вищої школи залишається держава і відповідно фінансування освіти є важелем впливу держави на процеси перетворень в університетах та основним інструментом досягнення позитивних результатів в освітній сфері. Водночас автор цієї думки зазначає, що вдосконалення державного фінансування освіти свідчить про розуміння вищим керівництвом країни значущості процесів формування та розвитку інтелектуального потенціалу держави<sup>8</sup>.

Досліджуючи роль держави у фінансуванні освітньої сфери, Л. Зимовська стверджує, що головним інвестором освіти є держава, а поряд з нею – фізичні та юридичні особи. Така диверсифікація джерел фінансування освітньої сфери розширює доступ громадян до освіти,

---

<sup>6</sup> Вітренко Ю. Економічний механізм системи вищої освіти: напрями удосконалення / Ю. Вітренко // Вища школа. – 2003. – № 1. – С. 37, 43.

<sup>7</sup> Боголіб Т. Вдосконалення фінансового забезпечення вищої освіти / Т. Боголіб // Вісник ТДЕУ. – 2006. – № 3. – С. 78.

<sup>8</sup> Шевченко Л. С. Фінансування вищої освіти: диверсифікація джерел [Електронний ресурс] / Л. С. Шевченко // Теорія і практика правознавства. – 2013. – № 2. – Режим доступу : [http://nauka.jur-academy.kharkov.ua/download/el\\_zbirnik/2.2013/31.pdf](http://nauka.jur-academy.kharkov.ua/download/el_zbirnik/2.2013/31.pdf).

зменшує навантаження на державний бюджет, сприяє забезпеченості цієї сфери фінансовими, матеріальними та людськими ресурсами<sup>9</sup>.

У контексті досліджуваної проблеми фінансування сфери освіти цінною є висловлена в науковому колі думка, згідно з якою виділяють різні підходи до ролі вищих навчальних закладів. Її автор Н. Шумар за першого підходу навчальні заклади розглядає як організації, які забезпечують реалізацію інтересів суспільства та держави, а за другого – як комерційні підприємства, що надають послуги окремим особам, тобто студентам. За першого підходу всі видатки на освіту або більшу частину з них бере на себе держава, а за другого – студент. Другий підхід, який називають «ринковим» через його широке поширення в умовах ринкових відносин, не є повною альтернативою першому підходу – «державному», а скоріше виступає як додатковий чи допоміжний<sup>10</sup>.

Дослідивши зарубіжний досвід фінансування освіти, Н. Шумар рекомендує до реалізації стратегію адаптації навчальних закладів до скорочення державної фінансової підтримки. При реалізації цієї стратегії можуть використовуватися різні форми альтернативного фінансування освіти в Україні. Зокрема, як вважає науковець, необхідним є створення солідарної системи допомоги через формування фондів фінансових ресурсів, з яких надається фінансова допомога студентам. Такі фонди формуються неперервно, оскільки поточні витрати на фінансову допомогу студентам фінансуються за рахунок повернення позик тими, хто здобув освіту та працює<sup>11</sup>.

Провівши спостереження на основі зарубіжного досвіду, А. Підгорний та Т. Корольова роблять висновки, що не тільки країни з перехідною економікою, а й країни з розвинутою системою ринкових відносин не в змозі акумулювати фінансові ресурси, обсяг яких був би достатнім для повного фінансового та матеріально-технічного забезпечення сфери освіти. Щодо державних коштів слід зазначити, що кошти з такого джерела не покривають усіх потреб, особливо

---

<sup>9</sup> Зимовська Л. Стан і перспективи фінансового забезпечення вищої освіти в Україні / Л. Зимовська // Вісник КНТЕУ. – 2005. – № 1. – С. 18.

<sup>10</sup> Шумар Н. Л. Фінансове регулювання розвитку освіти у зарубіжних країнах / Н. Л. Шумар // Економіка та держава. – 2007. – № 9. – С. 85.

<sup>11</sup> Там само. – С. 87.

витрат на технічне та технологічне оснащення навчального процесу, а також на проведення наукових досліджень<sup>12</sup>.

У багатьох країнах з метою вирішення проблеми нестачі фінансових ресурсів практикується спільне державно-підприємницьке фінансування системи вищої освіти, що підкріплене спеціальними державними мотиваціями вкладення приватного капіталу в діяльність вищих навчальних закладів. Вкладення такого капіталу в систему вищої освіти здійснюється з метою підвищення престижу суб'єктів господарювання, рекламування їхньої фінансової стабільності, засвідчення наявності можливостей проведення досліджень для створення ефективних технологій в управлінні та виробництві<sup>13</sup>.

Продовжуючи попередню думку, Т. Боголіб називає участь приватних підприємств і комерційних структур у підготовці кваліфікованих кадрів закладами вищої освіти перспективною формою фінансування. Участь підприємства не лише дає змогу збільшити фінансування освіти, а й сприяє посиленню спрямованості навчання на конкретні вимоги виробництва щодо підготовки фахівців. Застосування цієї форми фінансування передбачає, що приватні підприємства та комерційні структури мають брати вагому участь у фінансуванні видатків на підготовку фахівців<sup>14</sup>.

Звернувшись до сучасної світової практики, Ю. Ніколенко та Ю. Жукова дослідили, що джерела фінансування вищих навчальних закладів є різноманітними. Так, джерелами фінансування вищої освіти є держава, приватний сектор, домашні господарства, некомерційні організації. Практика, при якій державні вищі навчальні заклади фінансуються винятково з бюджету, а приватні вищі заклади освіти – з інших джерел, за спостереженням вітчизняних учених, мало поширена. Науковці роблять висновок, що майже кожний вищий

---

<sup>12</sup> Підгорний А. Деякі методичні питання фінансування вищої освіти в Україні / А. Підгорний, Т. Корольова // Вища освіта України. – 2002. – № 2. – С. 56.

<sup>13</sup> Підгорний А. Деякі методичні питання фінансування вищої освіти в Україні / А. Підгорний, Т. Корольова // Вища освіта України. – 2002. – № 2. – С. 56.

<sup>14</sup> Боголіб Т. Вдосконалення фінансового забезпечення вищої освіти / Т. Боголіб // Вісник ТДЕУ. – 2006. – № 3. – С. 85.

навчальний заклад незалежно від форми власності отримує кошти і з державних, і з приватних джерел<sup>15</sup>.

Доречною буде висловлена Г. Трілленберг думка, що у більшості розвинених країн роль держави у сфері соціальних послуг вища, ніж в інших сферах економіки. Крім того, в освіті державний сектор займає панівну позицію. Це пов'язано з тим, що така сфера діяльності виконує чи не найголовнішу роль у формуванні людського капіталу, який нині є вирішальним у розвитку економіки, створенні валового внутрішнього продукту<sup>16</sup>.

Продовжуючи розвивати це питання, але в площині фінансування навчальних закладів, Г. Трілленберг зазначає, що в розвинутих країнах на державу покладаються зобов'язання щодо фінансування поточних витрат на освіту, капітальних витрат, проте, перш за все, щодо фінансування вузівської науки, витрат на її функціонування і розширення. З огляду на вищеподане зрозуміло, що в своєму розвитку система фінансування вищої освіти має стати багатоканальною, при чому бюджетне фінансування як домінуюче джерело має поєднуватися з різними альтернативними, позабюджетними джерелами фінансування<sup>17</sup>.

Разом з вітчизняними вченими, вивченням зарубіжного досвіду фінансування вищої освіти зайняті іноземні дослідники, серед яких Т. Шевальє і Ж.-К. Ейшер. Зокрема, в своїй науковій праці вони звертають увагу на змішану систему фінансування вищої освіти, яка, як стверджують ці вчені, за рахунок поєднання суспільних і приватних коштів дає можливість забезпечити потрібні рівність і справедливість.

Дослідивши функціонування змішаної системи фінансування вищої освіти, Т. Шевальє і Ж.-К. Ейшер характеризують цю систему таким чином: підтримка студентів, яка надається за соціальною ознакою, дає їм змогу оплачувати дороге навчання та при потребі компенсувати частину витрат на життя; гарантовані державою

---

<sup>15</sup> Ніколенко Ю. Фінансування вищої освіти в Україні: напрями та тенденції / Ю. Ніколенко, Ю. Жукова // Вища освіта України. – 2002. – № 2. – С. 32.

<sup>16</sup> Трілленберг Г. Модернізація освіти як чинника людського капіталу у контексті розбудови «нової економіки» / Г. Трілленберг // Вісник ТАНГ. – 2005. – № 4. – С. 97.

<sup>17</sup> Трілленберг Г. Модернізація освіти як чинника людського капіталу у контексті розбудови «нової економіки» / Г. Трілленберг // Вісник ТАНГ. – 2005. – № 4. – С. 104.

студентські позики потребують від їхніх одержувачів визнати відповідальність за частину витрат на освіту; суспільне фінансування забезпечує достатню мотивацію для підвищення ефективності діяльності вищих навчальних закладів, зміцнення їхньої незалежності та відповідальності; спостерігається тенденція зростання участі промислових корпорацій, яка здійснюється в формі обов'язкових або добровільних внесків, у навчанні кваліфікованих робітників<sup>18</sup>.

Узагальнюючи зарубіжний досвід фінансування вищої освіти, дослідники цієї проблеми, зокрема І. Майбуров, пропонують таких три моделі. Перша з них – модель орієнтації на створення вільного ринку у сфері вищої освіти – передбачає зменшення витрат на вищу освіту з боку держави та передачу вищої школи під владу ринкових сил. Інакше кажучи, при функціонуванні цієї моделі відбувається, на думку науковця, перенесення центру тяжіння з державного фінансування на фінансування за частками зі сторони держави, регіонів, общин, підприємств, приватних благодійних організацій та споживачів освітніх послуг. Така модель практикується при фінансуванні вищої освіти в США, Японії, Австралії, Новій Зеландії, Південній Кореї, країнах Південної Африки.

Другу модель формування суспільного ринку у сфері вищої освіти характеризує рівновага між активною допомогою держави й особистою відповідальністю індивіда в процесі навчання та побудови кар'єри. За цієї моделі може відбуватися поступове зменшення державного фінансування, що є важливим, не в абсолютному вираженні, а в розрахунку на одного студента, з одночасним збільшенням частки приватного фінансування, насамперед за рахунок споживачів освітніх послуг. Таку модель фінансування вищої освіти застосовують у Канаді, державах Західної Європи, зокрема у Великобританії, Іспанії, Італії.

Антиринкова модель, яка орієнтована на блокування ринкових відносин у сфері вищої освіти, використовується в більшості країн Західної Європи, зокрема у Німеччині, Норвегії, Данії, Австрії, Франції, Швеції, Фінляндії тощо. Основою цієї моделі є повна відповідальність держави за фінансування вищої освіти<sup>19</sup>.

---

<sup>18</sup> Шевальє Т. Фінансування вищої освіти: десять років змін / Т. Шевальє, Ж.-К. Ейшер // Вища школа. – 2005. – № 2. – С. 94.

<sup>19</sup> Майбуров І. Фінансування вищої освіти: «національні особливості» / І. Майбуров // Вища школа. – 2005. – № 3. – С. 59–60.

Як свідчить вітчизняна практика, використання фінансових ресурсів може відбуватися за різними напрямками, що зумовлено завданнями державної освітньої політики. З огляду на це важливо приділити особливу увагу формулюванню останніх, узгодивши їх з вимогами часу, щоб показати вплив держави на розвиток економіки.

Як стверджує Т. Затонацька, про роль держави в інноваційному розвитку економіки свідчать її видатки, зокрема на освіту та фундаментальні дослідження. Дослідниця вважає, що інноваційним шляхом економіка держави розвивається тоді, коли відбувається переорієнтація інвестиційного капіталу на високотехнологічні галузі економіки, вкладення його в розробку та реалізацію інноваційних проєктів, а також в освіту та науку<sup>20</sup>.

Як продовження попередньої думки, Т. Затонацька наголошує на тому, що саме бюджетні видатки мають вкладатися за напрямками, які забезпечують інноваційний розвиток економіки держави, зокрема її високотехнологічних галузей, а також в інформаційно-комунікаційні технології. Для цього держава має створювати стимули та сприяти інноваційному розвитку економіки, беручи на себе роль замовника й організатора досліджень і розробок за сучасними напрямками науково-технічного прогресу, а також активізуючи їхнє впровадження в усіх сферах економічної діяльності<sup>21</sup>.

Для того, щоб освітня сфера забезпечувала інноваційний розвиток економіки держави, необхідно вирішити актуальні для неї проблеми. Зокрема, як визначено в Національній стратегії розвитку освіти в Україні на 2012–2021 роки, до назрілих проблем, які стримують розвиток освітньої галузі, не дають можливості гарантувати нову якість освіти, належать такі: низький рівень забезпечення навчальних закладів якісними підручниками; повільне впровадження у навчально-виховний процес інноваційних та інформаційно-комунікаційних технологій; недостатність фінансово-

---

<sup>20</sup> Затонацька Т. Проблеми бюджетного фінансування науки та освіти в Україні / Т. Затонацька // Світ фінансів. – 2007. – Вип. 3 (12). – С. 90.

<sup>21</sup> Затонацька Т. Проблеми бюджетного фінансування науки та освіти в Україні / Т. Затонацька // Світ фінансів. – 2007. – Вип. 3 (12). – С. 93–94.



економічного, матеріально-технічного й інформаційного забезпечення навчальних закладів тощо<sup>22</sup>.

З метою подолання згаданих вище проблем, які супроводжують функціонування освітньої сфери, необхідно вирішити завдання, передбачені Національною стратегією розвитку освіти в Україні на 2012–2021 роки. Зокрема, забезпечити системне підвищення якості освіти на інноваційній основі; сформувати сучасну матеріально-технічну базу для системи освіти, створити умови для розвитку індустрії сучасних засобів навчання, в тому числі електронних, технічних, інформаційно-комунікаційних; розробити ефективні механізми фінансово-економічного забезпечення освіти тощо<sup>23</sup>.

Отже, відповідно до характеру проблем у сфері освіти, вирішення яких потрібне для забезпечення інноваційного розвитку економіки, необхідно реалізувати державну освітню політику за такими напрямками: підвищення якості освіти на інноваційній основі; вдосконалення інформаційно-ресурсного забезпечення освіти; створення сучасної матеріально-технічної бази системи освіти тощо. При цьому можна сподіватися не тільки на подолання наявних проблем у сфері освіти, а й на вирішення перспективних завдань постійного розвитку цієї сфери.

У більш глобальному масштабі система освіти буде забезпечувати розвиток національної інноваційної системи в тому разі, коли відповідатиме інноваційній спрямованості. Зокрема, цього можна досягти такими шляхами: підвищення рівня комп'ютеризації вищих навчальних закладів; активізація науково-технічної та інноваційної діяльності вищих навчальних закладів і збільшення обсягу її бюджетного фінансування; утворення інноваційних структур у системі освіти; реформування системи освіти з урахуванням вимог європейських стандартів і збереженням культурних та інтелектуальних національних традицій<sup>24</sup>.

---

<sup>22</sup> Національна стратегія розвитку освіти в Україні на 2012–2021 роки [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.mon.gov.ua/images/files/news/12/05/4455.pdf>.

<sup>23</sup> Там само.

<sup>24</sup> Про схвалення Концепції розвитку національної інноваційної системи : Розпорядження Кабінету Міністрів України № 680-р від 17 черв. 2009 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/680-2009-%D1%80>.

Таким чином, результати дослідження проблеми фінансового забезпечення освітньої сфери в контексті управління ним засвідчили, що, по-перше, вітчизняну практику формування фінансових ресурсів у сфері освіти можна вдосконалити, впроваджуючи позитивні уроки зі зарубіжного досвіду, відповідно до якого система фінансування освітньої сфери складається з багатьох джерел, одне з яких належить державі; по-друге, на часі виділення фінансових ресурсів на вирішення завдань державної освітньої політики за напрямками, пов'язаними з підвищенням якості освіти на інноваційній основі, вдосконаленням її інформаційно-ресурсного забезпечення, створенням сучасної матеріально-технічної бази системи освіти, що в результаті дасть змогу обґрунтувати роль держави в інноваційному розвитку економіки.

### Література

1. Боголіб Т. Вдосконалення фінансового забезпечення вищої освіти / Т. Боголіб // Вісник ТДМУ. – 2006. – № 3. – С. 76–87.
2. Вітренко Ю. Економічний механізм системи вищої освіти: напрями удосконалення / Ю. Вітренко // Вища школа. – 2003. – № 1. – С. 37–50.
3. Затонацька Т. Проблеми бюджетного фінансування науки та освіти в Україні / Т. Затонацька // Світ фінансів. – 2007. – Вип. 3 (12). – С. 89–94.
4. Зимовська Л. Стан і перспективи фінансового забезпечення вищої освіти в Україні / Л. Зимовська // Вісник КНТЕУ. – 2005. – № 1. – С. 16–22.
5. Майбуров І. Фінансування вищої освіти: «національні особливості» / І. Майбуров // Вища школа. – 2005. – № 3. – С. 59–66.
6. Міценко В. Особливості функціонування вищої школи України в ринкових умовах: вища школа України між минулим і майбутнім / В. Міценко, С. Науменкова // Вища школа. – 2001. – № 1. – С. 6–17.
7. Національна стратегія розвитку освіти в Україні на 2012–2021 роки [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.mon.gov.ua/images/files/news/12/05/4455.pdf>.
8. Ніколенко Ю. Фінансування вищої освіти в Україні: напрями та тенденції / Ю. Ніколенко, Ю. Жукова // Вища освіта України. – 2002. – № 2. – С. 31–36.
9. Олексюк Н. В. Концептуальні засади фінансового забезпечення освіти в Україні / Н. В. Олексюк // Наукові праці НДФІ. – 2006. – Вип. 4 (37). – С. 73–80.
10. Підгорний А. Деякі методичні питання фінансування вищої освіти в Україні / А. Підгорний, Т. Корольова // Вища освіта України. – 2002. – № 2. – С. 54–57.
11. Про схвалення Концепції розвитку національної інноваційної системи : Розпорядження Кабінету Міністрів України № 680-р від 17 черв. 2009 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/680-2009-%D1%80>.
12. Трілленберг Г. Модернізація освіти як чинника людського капіталу у контексті розбудови «нової економіки» / Г. Трілленберг // Вісник ТАНГ. – 2005. – № 4. – С. 97–107.
13. Про затвердження Національної доктрини розвитку освіти : Указ Президента України № 347/2002 від 17 квіт. 2002 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/347/2002>.

14. Шевальє Т. Фінансування вищої освіти: десять років змін / Т. Шевальє, Ж.-К. Ейшер // Вища школа. – 2005. – № 2. – С. 85–94.
15. Шевченко Л. С. Фінансування вищої освіти: диверсифікація джерел [Електронний ресурс] / Л. С. Шевченко // Теорія і практика правознавства. – 2013. – № 2. – Режим доступу : [http://наука.jur-academy.kharkov.ua/download/el\\_zbirnik/2.2013/31.pdf](http://наука.jur-academy.kharkov.ua/download/el_zbirnik/2.2013/31.pdf).
16. Шумар Н. Л. Фінансове регулювання розвитку освіти у зарубіжних країнах / Н. Л. Шумар // Економіка та держава. – 2007. – № 9. – С. 85–87.

Наукове видання

# УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНОЇ ТРАНСФОРМАЦІЇ

Монографія

*За редакцією  
доктора економічних наук, професора  
І. С. ГУЦАЛА*

Редактор  
Комп'ютерне верстання

*Оксана Бойчук  
Юрія Хомацького*

Підписано до друку 29. 04. 2015 р.  
Формат 60х90/8. Гарнітура Times.  
Папір офсетний. Друк на дублікаторі.  
Ум.-друк. арк. 28,02. Обл.-вид. арк. 26,27.  
Зам № М037-15. Тираж 300 прим.

Видавець та виготовлювач  
Тернопільський національний економічний університет  
вул. Львівська, 11, м. Тернопіль, 46004

*Свідоцтво про внесення суб'єкта видавничої справи  
до Державного реєстру видавців ДК № 3467 від 23.04.2009 р.*