

УДК 336.62

Бабіченко В.В.
кандидат економічних наук,
заступник голови правління –
начальник фінансово-економічного управління
ПАТ «Укртатнафта»

ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОГО СЕРЕДОВИЩА ФУНКЦІОНУВАННЯ КОРПОРАЦІЙ: РОЛЬ ІНФОРМАЦІЇ

FORMATION OF THE FINANCIAL ENVIRONMENT OF THE CORPORATION'S FUNCTIONING: ROLE OF INFORMATION

АНОТАЦІЯ

У статті розкриваються ознаки та елементи зовнішнього фінансового середовища, в якому функціонують сучасні корпорації. Аналізуються можливості синхронізації корпоративних стратегій та процесів, притаманних фінансовому середовищу. Характеризується роль та значення інформації у взаємодії корпорацій з різними елементами та учасниками фінансового середовища.

Ключові слова: корпорація, корпоративна стратегія, зовнішнє фінансове середовище, інформація, інформаційні потоки.

АННОТАЦИЯ

В статье раскрываются признаки и элементы внешней финансовой среды, в которой функционируют современные корпорации. Анализируются возможности синхронизации корпоративных стратегий и процессов, присущих финансовой среде. Характеризуются роль и значение информации во взаимодействии корпораций с различными элементами и участниками финансовой среды.

Ключевые слова: корпорация, корпоративная стратегия, внешняя финансовая среда, информация, информационные потоки.

ANNOTATION

This article discloses the features and elements of external financial environment, in which modern financial corporation are functioning. The possibilities of synchronization of corporate strategies and processes, inherent to the financial environment are analyzed. The role and the value of information in the collaboration of corporations with the different elements and participants of financial environment are characterized.

Keywords: corporation, corporate strategy, external financial environment, information, information flows.

Постановка проблеми. Характерною особливістю управління фінансами корпорацій на сучасному етапі є використання стратегічного підходу. В глобальній економіці взаємодіє й конкурує між собою безмежна кількість стратегій. Нині кожна корпорація стикається з необхідністю вести конкурентну боротьбу з багатьма учасниками – від держави до індивідуума. Таке «переплетіння» стратегій відбувається у економічному середовищі, невід'ємною складовою якого є середовище фінансове.

У свою чергу, зовнішнє щодо корпорації фінансове середовище можна представити у вигляді різноманітних інформаційних потоків, які «виробляє» та «споживає» як сама корпорація, так і інші економічні агенти. Відповідно, постає питання про взаємний вплив корпорацій та зовнішнього фінансового середовища, роль у цих процесах інформації. Від того, як корпо-

рації вдасться синхронізувати власну стратегію з процесами, що властиві зовнішньому фінансовому середовищу, в значній мірі залежать її конкурентна позиція та перспективи розвитку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми стратегічного розвитку корпорацій у зовнішньому фінансовому середовищі розглядалося у працях Дж. Бакана, В. Білошапки, К. Боумена, Р. Брейлі, Ю. Брігхема, Є. Панченка, Н. Рязанової, Б. Стеценка, В. Суторміної, А. Томпсона, М. Хасселя, Д. Хассі.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. В той же час відкритим залишається питання про інформаційну складову зовнішнього фінансового середовища, вплив інформаційних потоків на корпоративну стратегію і її взаємодію зі стратегіями інших економічних агентів у зовнішньому фінансовому середовищі.

Мета статті – розкрити роль інформації у зовнішньому фінансовому середовищі корпорації та її вплив на формування та реалізацію корпоративних стратегій.

Виклад основного матеріалу дослідження. Кожна корпорація веде свою фінансову діяльність у певному навколишньому середовищі, до якого можна віднести економічні, політичні, соціальні, культурні, правові й технологічні і т. п. чинники (рис. 1).

Початок досліджень корпорації в контексті її взаємозв'язків із зовнішнім середовищем пов'язують з працями німецького економіста Х. Ульріха, який запропонував розглядати підприємство як відкриту систему, звернену до зовнішнього середовища [1]. Проте на сучасному етапі розвитку фінансової науки такий підхід активно трансформується з урахуванням тієї особливої ролі, яку відіграють корпорації у глобалізованій економіці.

Дослідження фінансового середовища, у якому функціонує кожна корпорація, потребує аналізу питання про взаємозв'язок державних та корпоративних фінансів. Ряд відомих дослідників підкреслює, що корпорація у процесі своєї еволюції перетворилася на невідконтрольний економічний суб'єкт, який дістав право (інколи навіть закріплене законодавчо) керуватися тільки власними інтересами, незважаючи



Рис. 1. Середовище функціонування сучасної корпорації

Джерело: розроблено автором

на те, наскільки шкідливими вони можуть бути для інших членів суспільства [2].

Більше того, на певних етапах взаємодії формується особливий та неприродний тип «партнерства» між корпорацією і державою, що призводить до зменшення важливості суспільних інтересів під час прийняття та реалізації рішень. По суті, економічна (а отже, і фінансова) політика корпорації «вбудовується» в державні механізми капіталістичної економіки, і можливий варіант, коли державні структури стають залежними від структур корпоративних.

Питання «симбіозу» корпоративної стратегії та макроекономічної політики держави належать сьогодні до найактуальніших. Про це свідчить і той факт, що лауреатами Нобелівської премії в галузі економіки у 2011 р. стали американські економісти Т. Сарджент та К. Сімс, які досліджували вплив національної економічної політики на економічну поведінку домогосподарств і корпорацій [3]. Незалежно один від одного вони дійшли висновку, що на економічну діяльність корпорацій та індивідуумів скоріше впливають майбутні очікування¹ регуляторних заходів з боку держави, ніж поточна фінансова політика.

Однак, екстраполюючи будь-які теорії на рівень практики, варто брати до уваги, що більшість із них базуються на певних абстракціях, таких, наприклад, як «репрезентативна фірма» або «цільова функція» суб'єктів господарювання. Отже, існує можливість ситуації, коли дії корпорації або індивідуума суперечитимуть принципам раціональної поведінки.

Можна цілком погодитися з американським економістом Д. Беллом, що в новому постіндустріальному суспільстві головні позиції займає клас професіоналів – людей, які володіють інформацією, знаннями, а не власністю [4].

¹ Які, підкреслимо, засновані на інформації.

У свою чергу, ці процеси впливатимуть на особливості реалізації економічних рішень у будь-якому суспільстві – вони дедалі більшою мірою залежатимуть від інформаційних чинників.

Варто в цьому контексті звернути увагу на думку американського соціолога Е. Тоффлера, який стверджує, що в новому суспільстві, що зароджується, корпорації являтимуть собою комплексні організації, які виконуватимуть кілька функцій (а не тільки функції максимізації прибутку та збільшення обсягів виробництва). Керівник такої корпорації і буде відповідати за реалізацію цих функцій, які доволі часто не матимуть жодного стосунку до економіки, а лежатимуть у площині релігійних відносин, культурних і т. п. [5].

Поточне функціонування суб'єктів фінансових відносин та планування їх діяльності на середньо- та довгострокову перспективу передбачає врахування численних подій, які мають різноманітну природу і можуть як позитивно, так і негативно позначитися на показниках фінансової діяльності. В економічній літературі такі події називаються «екстремальними» (за термінологією ОЕСР), оскільки вони служать для характеристики рідкісних імовірних подій [6, с. 12].

У широкому розумінні йдеться про ризики – події, настання яких має ймовірнісний характер і щодо яких звичайно укладаються договори страхування. Під час останньої фінансової кризи 2008–2010 рр. широкого використання набула класифікація ризиків залежно від масштабів впливу. Мова йде про системні та несистемні ризики. За визначенням ОЕСР, системний ризик – це подія, яка може порушити нормальне функціонування комплексних та взаємопов'язаних систем, провокуючи при цьому масштабні зміни.

Найбільш поширеною є класифікація ризиків залежно від джерел їх походження (рис. 2).

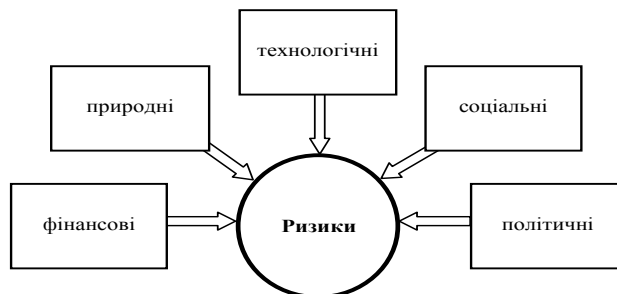


Рис. 2. Класифікація ризиків (глобальних шоків) залежно від джерела походження

Джерело: [6]

По суті, йдеться про так звані комплексні системи, які мають місце як у природі (люд-

Таблиця 1

Характеристика комплексної системи

Характерна риса	Короткий опис
Адаптивність	Елементи комплексної системи пристосовуються до дій інших компонентів та змін у навколишньому середовищі
Складність	Вивчення окремого елемента системи не дає можливості отримати уявлення про систему в цілому
Самоорганізація	Автономна адаптація до зміни умов як наслідок адаптивності окремих елементів
Наявність точок тяжіння	Динамічний стан системи, до якого система постійно повертається
Наявність критичних точок	Точки тяжіння, яким притаманний потенціал породжувати стрімкі переходи системи з одного стану в інший
Хаос	Підвищена чутливість до початкових характеристик системи. Не повністю передбачувані, хаотичні системи повинні, однак, демонструвати порядок через наявність так званих точок тяжіння
Нелінійність	Зміни однієї характеристики або компонента системи мають непропорційно значний ефект на інші характеристики або компоненти. Прогноз у такій системі передбачає використання складних імовірнісних алгоритмів
Наявність переходу між фазами	Поведінка системи може змінюватися радикально, іноді безповоротно, коли досягнуто переломного моменту або фази переходу
Ступенева залежність	Частота певної події залежить від сили дії певної властивості події (наприклад, масштабу)

Джерело: [7, с. 6–9]

ський мозок), так і в системах, створених людиною (фінансова система, наприклад) (табл. 1).

Зокрема, через кризу на іпотечному ринку в США у 2008 р. внаслідок використання кредитних деривативів (деривативи групи ABS) деструктивні зміни почалися в усіх сегментах фінансової та економічної системи, по суті, всіх країн світу. Першопричина виникнення глобальних шоків – інформаційна асиметрія та невірна оцінка існуючої інформації.

Отже, прозорість та відкритість корпорацій – надзвичайно важливі на сучасному етапі розвитку економічних відносин, адже транспарентність та активна фінансова комунікація є ключовими чинниками успішності залучення необхідного капіталу на фінансовому ринку. У розвинутих країнах розуміння цього вже цілком сформоване на рівні менеджменту корпорацій.

Статус фінансової комунікації змінився: «У минулому компанії, внесені до біржових списків, розглядали фінансову комунікацію як щорічну обов'язкову діяльність, нав'язане зобов'язання, яке охоче делегувалось обліковим службам. Сьогодні фінансовий образ став стратегічним питанням, що вирішується на рівні вищого керівництва» [8, с. 257].

Таке ставлення до фінансової комунікації не з'явилося в один момент. Йому передувало тривалий процес еволюції. Д. Краутер виділяє чотири стадії цього процесу [9]:

1. Стадія до 1940 р.: зовнішнє оточення ігнорується, менеджери намагаються виконувати свої обов'язки перед акціонерами.

2. Стадія 1940–1975 рр.: зовнішнє середовище починає враховуватися, з'являється орієнтація на комунікацію з потенційними інвесторами.

3. Стадія після 1975 р.: комунікація орієнтується переважно на зовнішнє оточення, на

інтереси всіх основних користувачів інформації, а також стає більше механізмом саморегулювання, ніж простим звітуванням.

4. Потенційна четверта стадія: характеризується можливою зміною взаємозв'язків між бізнесом та іншими особами через появу та розвиток віртуального комунікаційного оточення.

Діяльність корпорацій щодо забезпечення прозорості можна розділити на два підходи:

1) установлення законодавчих вимог щодо розкриття інформації;

2) добровільне розкриття інформації.

Прихильники вільного ринку говорять про те, що державне втручання в його функціонування має бути зведене до мінімуму, а найбільша ефективність забезпечується за умов саморегулювання. На їхню думку, згідно з гіпотезою ефективного ринку, вся інформація про діяльність компанії і так відображається в цінах. Емітенти в конкурентній боротьбі за капітал та під тиском інвесторів добровільно розкриватимуть весь необхідний обсяг інформації. Якщо ж високого рівня транспарентності можна досягти без уведення додаткового регулювання, то вводити його недоцільно й неефективно.

Транспарентність корпорації можна оцінити через якість і повноту звітності, прозорість і зрозумілість структури компанії, ставлення до міноритарних акціонерів і держателів облігацій та відкритість для зовнішнього середовища. Для цього можна виділити такі критерії:

а) наявність перевіреної незалежним аудитором фінансової звітності (бажано за міжнародними стандартами). Окрім того, важливою є не тільки наявність звітності, а й її зрозумілість, прозорість та несуперечливість;

б) структура власності, інформація щодо кінцевих бенефіціарів. Відсутність у відкритому доступі інформації щодо реальних власників

корпорації значно підвищує ризики інвестування;

в) доступність керівництва, представників компанії. Бажання представників менеджменту корпорації спілкуватися з усіма групами акціонерів, надання пояснень щодо основних питань та подій є важливим елементом транспарентності компанії. Міноритаріям потрібно бачити наявність зворотного зв'язку та хоча б теоретичну здатність управляючих корпорації брати до уваги їх позицію;

г) рівень публічності. Наявність інформації щодо діяльності компанії, ключових подій, регулярне оновлення фінансових і операційних результатів є важливими складовими іміджу компанії. Окрім того, як уже зазначалося, відкритість корпорації може впливати на її вартість. Ця ознака враховує наявність регулярних або нерегулярних релізів з інформацією про компанію, коментарями щодо її фінансових показників, планами на майбутнє на сайті корпорації або ж в інших публічних джерелах;

д) якість веб-сайта. Сайт компанії наразі можна назвати її обличчям. У багатьох випадках він є основним джерелом для знайомства з діяльністю корпорації, збору базової інформації для розуміння її вартості, своєчасного отримання новин.

Можна виділити основні передумови, які позитивно впливають на транспарентність корпорацій:

- корпорація контролюється засновниками і не має альтернативних джерел залучення коштів, окрім фондового ринку;
- корпорація характеризується тривалим виробничим циклом або ж не має ліквідних активів під заставу з великою часткою інтелектуальної власності. Таким компаніям дуже складно отримати кредити, а тому дані підприємства більше орієнтуються на фондовий ринок;
- цінні папери корпорації розміщені на біржах з жорсткими вимогами до емітентів. Це не дає змоги компаніям зменшити транспарентність без шкоди для бізнесу.

Загалом можна відзначити, що дослідження показують позитивний взаємозв'язок між потребою в додатковому капіталі та транспарентністю компаній [10]. У такому аспекті витрати на підтримання високих корпоративних стандартів можна розглядати як складову плати за залучення коштів.

Цікавим є питання взаємозв'язку правової системи і захисту прав акціонерів та розкриття інформації. На перший погляд, видається очевидним, що країни, в яких дані питання є об'єктом пильної уваги регулятивних органів та які мають ефективне законодавство, що сприяє підтриманню високих корпоративних стандартів, будуть привабливішими для інвесторів, ніж країни, в яких питанням захисту прав інвесторів приділяється менше уваги.

Проте можна навести приклади ефективних економік як тих країн, що йдуть першим шля-

хом (США з ринковою фінансовою системою, де захист інтересів інвесторів перебуває на дуже високому рівні), так і тих, що обрали другий шлях (Німеччина, для банківської фінансової системи якої захист прав акціонерів не є таким пріоритетним завданням).

Висновки. Чи справді права інвесторів та транспарентність корпорації відіграють важливу роль у розвитку економіки? Однозначну відповідь на дане питання дати важко, адже складно визначити, які саме закони є найкращими для інвесторів. У деяких випадках положення, що полегшують інвесторам отримання своєчасної інформації, можуть обмежувати реалізацію корпорацією прибуткових стратегій. До того ж для багатьох компаній характерною є наявність суперечностей або навіть конфліктів між акціонерами, кредиторами та менеджментом. Балансування їхніх інтересів у такий спосіб, щоб це забезпечувало максимізацію вартості корпорації, є надзвичайно складним, а універсальні закони прийняти майже неможливо.

Варто зазначити, що навіть саме зростання обсягу інформації, з якою потрібно мати справу, створює чимало проблем. Суперечності в різних джерелах заважають формуванню об'єктивного уявлення. Американський економіст Г. Саймон відзначає, що інформація є безсумнівним благом тільки тоді, коли її мало [11, с. 14]. За умови надлишку даних вона стає негативним чинником, відволікаючи від істотних речей. Прийняття раціональних рішень в управлінні корпоративними фінансами ускладнюється внаслідок зростання обсягу надлишкової інформації. З розвитком інформаційних технологій її отримання стає дедалі простішим і дешевшим, а тому головне завдання полягає в якісній обробці інформації.

Проте незаперечним є те, що в країнах із налагодженою системою захисту прав акціонерів та розкриття інформації наявний ефективний ринок капіталу, а корпорації можуть легко залучати необхідні кошти в разі потреби. Саме тому питання державного контролю та обов'язкової публікації фінансової інформації є надзвичайно важливим.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Ulrich H. Die Unternehmung als produktives soziales system / Grundlagen der allgeimen Unternehmenslehre, Ueberabr. Aufl., Bern, Stuttgart, 1968 / 1970.
2. Бакан Дж. Патологическая погоня за прибылью / Дж. Бакан; пер. с англ. – М., 2007.
3. Sargent T. J. Dynamic macroeconomic theory. – Harvard University Press, 1987. – 369 p.
4. Bell D. The coming of post-industrial society: A venture of social forecasting / D. Bell. – N. Y. : Basic Books, 1973.
5. Тоффлер Э. Третья волна = The Third Wave, 1980 / Э. Тоффлер. – М. : АСТ, 2010. – 784 с.
6. Future Global Shocks. Improving Risk Governance / OECD Review of Risk Management Policies. – OECD Publishing, 2011.

7. Applications of Complexity. Science for Public Policy: New Tools for Finding Unanticipated Consequences and Unrealized Opportunities / OECD Global Science Forum. – OECD: OECD Publishing, 2009.
8. Westphalen M. H. Le communicator / M. H. Westphalen. – P. : Dunod, 2004.
9. Crowther D. A social critique of Corporate Reporting A semiotic analysis of corporate financial and environmental reporting / D. Crowther. – Hampshire : Ashgate, 2002.
10. Ettredge M. Dissemination of information for investors at corporate Web sites / M. Ettredge, V. Richardson, S. Scholz // Journal of Accounting and Public Policy. – 2002. – № . 21.
11. Simon H. A. Rationality as Process and as Product of Thought / H. A. Simon // The American Economic Review. – 1978. – Vol. 68, № . 2. Papers and Proceedings of the Ninetieth Annual Meeting of the American Economic Association. – P. 1–16.