

БЛАКИТА Ганна,
д. е. н., професор, завідувач кафедри
економіки та фінансів підприємства
Київського національного
торговельно-економічного університету
вул. Кіото, 19, м. Київ, 02156, Україна

E-mail: blakita_anna@ukr.net
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-7843-7120>

СИТНИК Ганна,
д. е. н., доцент, професор кафедри
економіки та фінансів підприємства
Київського національного
торговельно-економічного університету
вул. Кіото, 19, м. Київ, 02156, Україна

E-mail: anna_sytmik@bigmir.net
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4189-180X>

КОРПОРАТИВНІ ФІНАНСИ: ДЕТЕРМІНАНТИ УСПІШНОГО УПРАВЛІННЯ

Досліджено сучасні тенденції розвитку теорії корпоративних фінансів, трансформацію поглядів на їх зміст та роль у забезпеченні розвитку підприємства. На основі емпіричного аналізу ідентифіковано головні проблеми організації управління фінансами підприємств України. Проаналізовано досвід підготовки фахівців з корпоративних фінансів у Київському національному торговельно-економічному університеті, відповідність цієї практики сучасним вимогам ринку праці.

Ключові слова: корпоративні фінанси, якість управління, платоспроможність, фінансова стійкість.

Блакита А., Ситник А. Корпоративные финансы: детерминанты успешного управления. Исследованы современные тенденции развития теории корпоративных финансов, трансформация взглядов на их содержание и роль в обеспечении развития предприятия. На основе эмпирического анализа идентифицированы важнейшие проблемы организации управления финансами на предприятиях Украины. Проанализирован опыт подготовки специалистов по корпоративным финансам в Киевском национальном торгово-экономическом университете, соответствие этой практики современным требованиям рынка труда.

Ключевые слова: корпоративные финансы, качество управления, платежеспособность, финансовая устойчивость.

Постановка проблеми. У постіндустріальному суспільстві основним драйвером конкурентних переваг економіки є людський капітал – джерело підприємницького таланту, ідей та інновацій. Відтак, розбудова економіки України, розв’язання її складних соціально-економічних проблем потребує підвищення якості кадрового забезпечення на усіх рівнях управління: державному, корпоративному.

Важливою цариною економічного управління є корпоративні фінанси, які в ринковій економіці відіграють визначальну роль у функціонуванні фінансової системи країни. Саме підприємницький сектор формує основні надходження в бюджет і є базою економічного розвитку суспільства, забезпечення соціальних стандартів життя населення.

© Блакита Г., Ситник Г., 2019

Довгий час в Україні як у наукових дослідженнях, так і у сфері підготовки фахівців увага переважно акцентувалась на державних фінансах, що обумовлювалось командно-адміністративним підходом до управління економікою і відсутністю ринкових відносин, фактично унеможливаючи застосування спеціальних механізмів управління фінансами на мікрорівні. Розвиток ринкової економіки обумовив необхідність дослідження методологічних основ і сучасного практичного інструментарію управління саме корпоративними фінансами як первинної ланки фінансової системи країни і підготовки фахівців цього напрямку в системі вищої освіти.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню сутності, методів управління корпоративними фінансами присвячено багато праць закордонних авторів, значна кількість яких нагороджена Нобелівською премією з економіки. Попри те, що для України корпоративні фінанси – відносно новий напрям як у науці, так і практиці, питання щодо їх сутності, функцій, сучасних напрямів розвитку та викладання в університетах дискутуються недостатньо активно. Так, у працях В. Зимовця та О. Терещенка обґрунтовано сутність корпоративних фінансів як доміанти фінансової науки, систематизовано його функції та напрями дослідження [1], визначено сучасні тренди розвитку теорії та практики корпоративних фінансів [2]. У дослідженні В. Руденко сформульовано підхід до сутності корпоративних фінансів, систематизації його функцій та принципів на основі узагальнення закордонного досвіду та особливостей українського законодавства [3]. В. Федосов та Н. Рязанова розглядають корпоративні фінанси у взаємозв'язку з рухом капіталу та атрибутивною концепцією інформації [4], вивчають роль та особливості розвитку корпоративних фінансів у інноваційній економіці [5]. Проте потребують подальшого дослідження як сучасні проблеми корпоративних фінансів в Україні, вимоги ринку до фахівців з корпоративних фінансів, так і підходи до підготовки фахівців цього напрямку.

Метою статті є ідентифікація сучасних тенденцій розвитку теорії та практики корпоративних фінансів, виокремлення основних векторів розвитку програм підготовки фахівців з цього напрямку. Відповідно до поставленої мети в статті вирішено *завдання* з аналізу основних тенденцій розвитку теорії корпоративних фінансів, дослідження стану фінансової діяльності підприємств України та підходів до управління нею, аналізу досвіду Київського національного торговельно-економічного університету (КНТЕУ) з підготовки фахівців з корпоративних фінансів та пошуку шляхів вдосконалення цієї практики, що обумовило структуру статті.

Матеріали та методи. Дослідження, що ґрунтується на принципах системного підходу, здійснювалось з використанням методів дедукції та індукції, аналізу та синтезу в частині вивчення еволюції теорії корпоративних фінансів та практики підготовки фахівців цієї

сфери; методів горизонтального, вертикального, порівняльного та коефіцієнтного аналізу, анкетування в частині вивчення стану управління фінансовою діяльністю підприємств України.

Результати дослідження. Теорія корпоративних фінансів вважається відносно молодого цариною економічної науки, що почала розвиватись на початку ХХ ст. Проте перші дослідження стосувались здебільшого норм ведення фінансової діяльності. Концептуалізація основних положень відбулась лише в середині ХХ ст., коли було опубліковано дослідження засад функціонування фінансового ринку, оцінювання грошових потоків, фінансових інструментів, підходів до формування капіталу.

Основний науковий базис теорії корпоративних фінансів обґрунтовано в межах американської школи, фахівці якої вважаються фундаторами цієї науки. Так, серед найбільш відомих концепцій можна виокремити сучасну портфельну теорію Г. Марковіца, концепції вартості та структури капіталу Ф. Моділіані та М. Міллера, теорії дивідендної політики Дж. Лінтнера, М. Міллера і Ф. Моділіані, теорію вартості грошей у часі та інвестиційних рішень І. Фішера, Дж. Хіршлейфа, концепцію взаємозв'язку рівня фінансового ризику та доходності Ф. Найта, модель оцінки акцій і облігацій на основі їх доходності Дж. Уіл'ямса, М. Гордона, модель оцінки капітальних активів У. Шарпа, модель оцінки опціонів Ф. Блека та М. Скоулза, Р. Мертона, Дж. Кокса і С. Росса, гіпотезу ефективності ринку Ю. Фама, концепцію агентських відносин М. Дженсена та У. Меклінга, арбітражну теорію ціноутворення С. Росса, концепцію асиметричної інформації С. Майерса і Н. Майджлафа, моделі фінансового забезпечення стійкого зростання підприємства Дж. Ван Хорна, Р. Хігінса. Зазначені розробки вважаються "класичними" в теорії корпоративних фінансів, що є свідченням важливого внеску в розвиток сучасної економічної науки. Незважаючи на вагомий теоретичний доробок, теорія корпоративних фінансів є однією з динамічних наук, у межах якої постійно відбувається переосмислення окремих теоретичних положень, їх верифікація на практичне застосування та значимість, що обумовлюється суттєвими змінами умов господарювання, високим рівнем волатильності фінансових ринків та значною практичною спрямованістю цього наукового напрямку. Це визначає появу нових напрямів дослідження в межах теорії корпоративних фінансів, зокрема: вивчення узгодженості фінансових інтересів різних стейкхолдерів у процесі фінансового управління, формування методологічних основ і практичних інструментів обґрунтування та реалізації фінансової стратегії, методів оцінювання, планування фінансового потенціалу підприємства, формування системи забезпечення фінансової безпеки, методологічні та практичні аспекти фінансового контролінгу, дослідження поведінкових аспектів у формуванні фінансових рішень (поведінкова теорія фінансів), вивчення впливу диджиталізації бізнесу на підходи до організаційного та інформаційного забезпечення процесу

управління корпоративними фінансами. Все це потребує переосмислення змісту управління фінансами підприємства, з огляду появи нових поглядів на сутність корпоративних фінансів, значимість та роль управління ними у забезпеченні ефективного довгострокового розвитку підприємства.

Дослідження та компаративний аналіз підходів до визначення сутності та змісту управління корпоративними фінансами (фінансового менеджменту, далі – ФМ) дало змогу виокремити декілька підходів до його тлумачення, які досить умовно можна розмежувати на функціональний, системний, процесний, інтегральний.

Функціональний підхід до визначення сутності ФМ набув поширення в англо-американській школі теорії корпоративних фінансів. На його засадах такі авторитетні дослідники проблем фінансового менеджменту, як Дж. Ван Хорн, Дж. Вахович (мол.) зазначають, що ФМ "полягає у діях по придбанню, фінансуванню та управлінню активами, що спрямовані на досягнення певної мети" [6, с. 20]. Особливістю зазначеної позиції є прагматизм підходу до визначення сутності ФМ, в межах якого автори фактично окреслюють основні функції, що реалізуються на підприємстві в межах управління фінансами. Такого підходу до визначення ФМ дотримуються Є. Брігхем [7], Р. Брейлі [8], Ч. Лі, Дж. Фіннерті [9]. Проте останні дещо уточнюють зміст шляхом конкретизації основних сфер фінансових рішень: інвестування, фінансування, дивідендних виплат та зазначають, що в результаті таких рішень має оптимізуватись ліквідність, зростання, частка ринку, прибутковість [9, с. 1–3]. У зазначеному трактуванні наголошується на впливі фінансових рішень на показники операційної діяльності (частка ринку, темп зростання), що підкреслює активний статус та значущість фінансового менеджменту в системі управління підприємством [10].

З позицій *системного підходу* визначають фінансовий менеджмент більшість вітчизняних науковців, зокрема І. Бланк тлумачить його як систему принципів і методів розробки та реалізації управлінських рішень, пов'язаних з формуванням, розподілом та використанням фінансових ресурсів підприємства і організацією обороту його грошових коштів [11, с. 55]. Аналогічне трактування змісту ФМ зустрічається в інших працях [12–13]. Особливістю та власне перевагою цього підходу є наголос на об'єкті ФМ, який, на відміну від функціонального підходу, подається розширено і передбачає його довільну деталізацію на окремі сфери прийняття рішень, з огляду на те, що з розвитком підприємництва, зміною умов господарювання з'являються додаткові питання, що потрапляють у поле зору фінансиста: антикризовий ФМ, формування фінансової стратегії тощо. З іншого боку, прибічники зазначеного підходу у визначенні ФМ також акцентують увагу на власній методології (принципах, методах), яка будується на основі знання основних закономірностей розвитку фінансів [10].

Системний підхід набув поширення серед французьких дослідників, але в дещо іншій інтерпретації. Зокрема, Б. Коласс визначає ФМ як комплекс рішень і дій щодо регулювання фінансових потоків підприємства відповідно до визначених цілей [14, с. 12]. Наголошується на прагматичних аспектах управління фінансами: ФМ визначається як вид управлінської діяльності, а як об'єкт виокремлюються матеріальна сторона та ознака фінансів – грошові потоки. Подібної точки зору дотримуються у своїх дослідженнях ряд інших французьких дослідників: Б. Сольнік [15], Ж. Шарро [16] та ін.

Процесний підхід визначає ФМ як процес обґрунтування фінансових цілей та здійснення впливу на фінанси за допомогою методів та важелів фінансового механізму для досягнення поставлених цілей.

Функціональний, системний та процесний підходи до визначення сутності ФМ не мають принципових концептуальних протиріч і відрізняються лише відправною точкою дослідження та ідентифікацією його змісту, наголосом на окремі аспекти управління фінансами.

Водночас, останнім часом з'являються більш широкі трактування змісту ФМ, що обумовлюється, з одного боку, посиленням його ролі та значенням в управлінні підприємством, а з іншого – ускладненням організаційних форм та способів підприємництва, кола питань, що вирішуються фінансовою службою [10].

Так, на думку П. Етрілла, всю управлінську діяльність на підприємстві умовно можна поділити на операційний менеджмент, стратегічний менеджмент та управління ризиками, що тісно пов'язані між собою. Відтак, окремі функціональні напрями управління можна віднести до однієї з визначених сфер менеджменту. Проте лише фінансовий менеджмент виокремлюється з-поміж інших видів управлінської діяльності та визначається як "діяльність із забезпечення операційного, стратегічного менеджменту та управління ризиками" [17, с. 5]. Таким чином, науковець відводить особливу роль ФМ, акцентуючи увагу на його забезпечувальному характері стосовно інших видів управління.

Подібну позицію декларують С. Рід, Х.-Д. Шойерман, зазначаючи, що сучасна модель ФМ має ґрунтуватись на концепції ділового партнерства, яка, на думку авторів, наразі є абсолютно недослідженою. Зміст такого підходу полягає у сервісному характері ФМ, який займається "підтримкою прийняття рішень". Такий підхід стає актуальним у світлі сучасної парадигми стратегічного менеджменту. Автори справедливо зазначають, що лише ФМ може встановлювати баланс між стратегічними ініціативами та "розумною обережністю" [18]. На такому значимому аспекті ФМ у сучасних умовах наголошує французька дослідниця А. Пезе [19]. На нових якісних характеристиках ФМ фокусує увагу французький науковець Р. Гоффін, а саме: необхідності узгодження стратегічних та поточних завдань, фінансових інтересів різних зацікавлених сторін, ускладненні роботи на фінансових ринках, реалі-

зації системи заходів щодо нейтралізації фінансових ризиків на різних етапах діяльності підприємства [20]. При цьому наголошується на координуючій і провідній ролі ФМ у забезпеченні результативності та ефективності функціонування. Аналогічні ідеї містяться в працях Дж. Берка та П. Де Марзо [21], С. Брега [22], М. Мей [23].

Розширене трактування ФМ надається дослідницею А. Бобильовою, яка визначає його як "управління організацією за допомогою фінансів" [24, с. 7] і наголошує на інтегрованості ФМ у загальну систему управління, взаємозв'язку фінансів з усіма бізнес-процесами підприємства, з огляду на те, що вони проходять "фінансову перевірку та можуть бути мотивовані за допомогою фінансів". Таким чином, чітко простежується ідея особливого статусу та ролі ФМ, який забезпечує управління підприємством шляхом управління фінансовими відносинами [10].

За результатами аналізу підходів до визначення змісту фінансового менеджменту виокремлено його *основні сутнісні характеристики* в сучасних умовах [10]:

- це важливий функціональний напрям та складова загальної системи управління підприємством;
- його об'єктом є фінанси та фінансова діяльність підприємства, що визначає його особливу систему принципів, функцій та методів;
- має сервісний характер як відносно інших видів діяльності, так й інших функціональних напрямів управління;
- виконує роль інтегратора та координатора бізнесу, з огляду на те, що будь-які рішення мають фінансове обґрунтування; всі інформаційні потоки координуються з огляду на можливість та необхідність узагальнення у фінансових показниках діяльності (як звітних, так і планових);
- є одним з найбільш дієвих інструментів забезпечення фінансової безпеки (а відтак, і виживання) підприємства, його розвитку та збільшення цінності, з огляду на те, що саме фінансовий менеджмент найкраще узгоджує стратегічні та поточні рішення на підприємстві.

Таким чином, у сучасних умовах вбачається за доцільне застосувати *інтегральний підхід* до визначення сутності фінансового менеджменту, який враховує окремі особливості функціонального, процесного та системного підходів, але поряд з цим віддзеркалює його нові особливості та прояви [10].

Підтвердженням правомірності такого підходу є і вимоги до фахівця з корпоративних фінансів, які висувуються сьогодні на ринку праці. Так, серед основних компетентностей такого фахівця можна виокремити: знання спеціальних методів та технологій управління фінансами (бюджетування, фінансовий аналіз, тощо), знання вітчизняних та міжнародних стандартів фінансової звітності, вміння працювати з різноманітними пакетами програмного забезпечення, автоматизованими системами управління різного рівня, знання іноземної мови, орієнтацію у податковому законодавстві та нормативних актах, що

регламентують фінансову діяльність підприємства, високий рівень компетентностей в інвестиційному аналізі, вміння стратегічно мислити та розробляти фінансове забезпечення стратегічного розвитку, навички антикризового менеджменту, розуміння бізнес-процесів підприємства, вміння працювати в команді та критично мислити.

Ефективне застосування основних інструментів управління фінансами позначається на фінансовому стані підприємства. Дослідження фінансового стану підприємств України вказує на його недостатній рівень. Так, оцінка коефіцієнта загального покриття свідчить про його недостатній рівень та негативну динаміку на підприємствах промисловості, будівництва, транспорту. Натомість, після стабільної негативної спадної тенденції у 2017 р. відбулось зміцнення платоспроможності на підприємствах сільського господарства, торгівлі та охорони здоров'я (табл. 1).

Таблиця 1

Коефіцієнт загального покриття підприємств України за видами економічної діяльності у 2012–2017 рр.

Вид економічної діяльності	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Сільське, лісове та рибне господарство	1.93	1.77	1.68	1.55	1.27	1.54
Промисловість	1.11	1.08	1.03	0.96	0.91	0.89
Будівництво	1.05	1.08	1.05	0.98	0.95	0.89
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	1.09	1.07	1.02	0.99	0.99	1.03
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	1.07	1.01	0.90	0.88	0.94	0.88
Освіта	1.13	1.15	1.23	1.02	1.04	1.04
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	0.79	0.78	0.70	0.71	0.80	1.25

Джерело: складено авторами за даними Державної служби статистики України [25].

Такі тенденції обумовлюються нераціональною структурою фінансування підприємств окремих видів економічної діяльності, на що вказує висока частка поточних зобов'язань у джерелах фінансування та її постійне зростання (табл. 2).

Таблиця 2

Частка поточних зобов'язань у структурі фінансування підприємств України за видами економічної діяльності у 2012–2017 рр., %

Вид економічної діяльності	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Сільське, лісове та рибне господарство	32.21	35.49	39.29	47.19	65.17	45.60
Промисловість	42.18	41.36	44.26	51.25	57.66	63.80
Будівництво	58.05	58.76	61.41	68.17	70.47	77.00
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	75.56	76.61	80.30	84.22	86.04	83.90
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	29.65	33.17	37.80	24.67	20.83	24.50
Освіта	23.86	23.93	22.02	28.29	30.96	32.40
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	25.88	29.66	37.08	35.12	37.82	43.80

Джерело: складено авторами за даними Державної служби статистики України [25].

Лише підприємства сільського господарства відчутно зменшили це джерело фінансування; в торгівлі це зменшення було несуттєвим, особливо зважаючи на критично високий рівень таких зобов'язань у структурі пасивів. Високі обсяги поточних зобов'язань, що призводять до суттєвого уповільнення грошового обороту в масштабах економіки, значною мірою зумовлені нерозвиненістю фондового ринку, високою вартістю банківського кредитування.

Досить низьким залишається і рівень самофінансування діяльності, який визначає ступінь його фінансової стійкості та незалежності (табл. 3).

Таблиця 3

**Коефіцієнт фінансової автономії підприємств України
за видами економічної діяльності у 2012–2017 рр.**

Вид економічної діяльності	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Сільське, лісове та рибне господарство	0.54	0.50	0.42	0.40	0.24	0.48
Промисловість	0.39	0.39	0.29	0.20	0.19	0.17
Будівництво	0.11	0.11	0.01	-0.05	-0.04	-0.05
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	0.10	0.08	-0.02	-0.05	-0.02	0.01
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	0.51	0.48	0.41	0.68	0.64	0.61
Освіта	0.71	0.71	0.73	0.61	0.61	0.64
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	0.48	0.45	0.30	0.30	0.35	0.29

Джерело: складено авторами за даними Державної служби статистики України [25].

Критичний рівень фінансової автономії спостерігається на підприємствах торгівлі (попри незначне зростання у 2017 р.) та будівництва; незадовільним залишається цей показник, що має спадну тенденцію у підприємств охорони здоров'я та промисловості. Достатність цього показника та позитивна тенденція зростання спостерігаються лише у сільському господарстві та освіті.

Незважаючи на незначні позитивні зрушення у рентабельності діяльності, у більшості підприємств її рівень залишається вкрай низьким, а окремі галузі є збитковими (табл. 4).

Таблиця 4

**Рентабельність діяльності підприємств України
за видами економічної діяльності у 2012–2014 рр.**

Вид економічної діяльності	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Сільське, лісове та рибне господарство	15.6	8.0	8.9	29.5	24.7	16.0
Промисловість	0.2	-0.3	-9.4	-7.7	-1.0	1.9
Будівництво	-0.6	-3.2	-13.5	-12.5	-5.0	-2.0
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	0.00	-3.6	-23.7	-13.5	-1.0	5.0
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	1.3	-0.6	-9.1	-4.9	1.8	-3.5
Освіта	6.0	6.2	3.5	3.6	2.9	3.2
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	-0.8	-1.5	-12.8	-7.5	1.3	0.8

Джерело: складено авторами за даними державної служби статистики України [25].

Так, після збиткового функціонування у 2014–2016 рр. прибутковою стала діяльність підприємств торгівлі у 2017 р. Підвищення цього показника спостерігається й у промисловості, освіті. Лідруючі позиції за показником рентабельності діяльності посідає сільське господарство України, що забезпечується його достатньо динамічним розвитком на сучасному етапі. Проте у 2017 р. прибутковість підприємств сільського господарства дещо знизилась.

Загалом, результати аналізу основних індикаторів фінансового стану підприємств України свідчать про недостатньо ефективне управління, в т. ч. фінансовою діяльністю. Фінансовий стан підприємства є комплексною характеристикою і визначається низкою факторів, важливе місце серед яких посідають параметри зовнішнього середовища, які обумовлювали негативний тренд економічного розвитку України останніми роками. Водночас, ефективність управління в сучасних умовах визначається також здатністю адаптуватись до несприятливих умов.

Упродовж 2011–2018 рр. у межах науково-дослідних тем: "Економічне управління підприємством", "Фінансове планування на підприємствах торгівлі", "Формування системи економічної безпеки підприємництва в Україні", що здійснювались на кафедрі економіки та фінансів підприємства КНТЕУ, постійно проводились анкетні опитування на підприємствах України, які також підтверджують висновок про недостатній рівень ефективності управління фінансами. Зокрема виявлено:

- відсутність на більшості підприємств якісних систем фінансового планування, які охоплюють плани трьох контурів: стратегічні, поточні та оперативні;
- відсутність на більшості підприємств багатокритеріальних підходів до обґрунтування фінансових планів: основним цільовим показником більшості суб'єктів господарювання вважають прибуток і затверджують плани навіть за умови недостатнього рівня прогнозованої платоспроможності та фінансової стійкості, що часто має негативні фінансові наслідки;
- недовіра до стратегічного напрямку управління фінансами, відсутність у персоналу знань та навичок з використання сучасних інструментів стратегічного управління: системи збалансованих показників, принципів ціннісно-орієнтованого фінансового управління, фінансового контролінгу, процесно-орієнтованого планування тощо;
- орієнтація на агресивні фінансові політики, які в умовах несприятливого зовнішнього середовища "тягнуть" за собою високий рівень фінансових ризиків для підприємства;
- низький рівень загальної корпоративної культури, в т. ч. і фінансової, що не сприяє платіжній дисципліні та фінансовій дисципліні в цілому у відносинах між контрагентами;
- відсутність ефективних механізмів превентивного антикризового управління та систем управління фінансовим ризиком, хоча більшість опитаних вважають фінансові ризики поряд з політичними найбільш значимою загрозою для розвитку підприємства.

Така ситуація зумовлює нові виклики і перед системою вищої освіти, в межах якої здійснюється підготовка фахівців з корпоративних фінансів.

Київський національний торговельно-економічний університет як визнаний лідер економічної освіти в Україні одним з перших відреагував на запит сучасної економіки і з 1996 р. розпочав підготовку фахівців за спеціалізацією "Фінанси підприємства" на кафедрі економіки та фінансів підприємства. Згодом була запроваджена освітня програма магістерського рівня "Фінансовий менеджмент". З 2016 р. бакалаврська програма "Фінанси підприємства" набула сучасної і поширеної у міжнародній практиці назви "Корпоративні фінанси" з оновленням змісту. Для цього в КНТЕУ сформувалася відповідна наукова база та необхідний склад висококваліфікованих фахівців цієї галузі знань. Так, на кафедрі економіки та фінансів підприємства вже довгі роки працює відомий в Україні та за її межами вчений – професор І. Бланк, – фундатор вітчизняної школи теорії корпоративних фінансів, наукова школа якого успішно і плідно розвивається в КНТЕУ. Науковцем видано низку праць, присвячених теорії та практиці управління фінансами: "Стратегія і тактика управління фінансами" (1996 р.), "Основи фінансового менеджменту" (в 2-х томах, 1999 р. з доопрацьованим перевиданням у 2011 р.), "Основи інвестиційного менеджменту" (в 2-х томах, 2001 р.), "Управління інвестиціями підприємства" (2003 р.), "Управління грошовими потоками" (2002 р. з доопрацьованим перевиданням у 2007 р.), "Енциклопедія фінансового менеджменту" у трьох томах ("Концептуальні основи фінансового менеджменту", "Управління активами і капіталом підприємства", "Управління фінансовою стабілізацією підприємства", які датуються 2003 р.), "Фінансова стратегія підприємства" (2004 р.), "Управління фінансовою безпекою підприємства" (2004 р.), "Управління прибутком" (2007 р.), "Управління фінансовими ризиками" (2010 р.) та ін. Водночас, під його керівництвом здійснювалась активна наукова робота із зазначеної проблематики, результатом якої стали підготовка фахівців з цього напрямку (із захистом дисертацій) та видання колективних монографічних досліджень "Фінансове забезпечення розвитку підприємств" (2011 р.), "Фінансова стратегія підприємства" (2009 р.).

Під керівництвом професора А. Мазаракі були захищені докторські дисертації з проблематики корпоративних фінансів та видані одноосібні монографії "Фінансова стратегія торговельних підприємств: методологічні та прикладні аспекти" (автор Г. Блакита, 2010 р.), "Фінанси торгівлі" (автор Г. Ситник, 2014 р.). Результатом колективної роботи фахівців з корпоративних фінансів кафедри економіки та фінансів підприємства стало видання низки навчальних посібників та підручників відповідного напрямку: "Фінанси підприємства" (підручник, 2006 р.), "Управління фінансами підприємств і об'єднань" (навчальний посібник, 2006 р.), "Управління грошовими потоками підприємств" (навчальний посібник, 2005 р.),

"Фінансовий менеджмент" (навчальний посібник, 2015 р.), "Управління фінансами підприємств" (підручник, 2007 р.), "Управління фінансами підприємства" (підручник, 2018 р.). Постійно вдосконалюється комплекс методичного забезпечення дисциплін фінансового циклу, що викладаються на кафедрі економіки та фінансів підприємства: програми, робочі програми дисциплін, опорні конспекти лекцій, практикуми, збірники тестових завдань, які використовуються студентами, як у паперовому вигляді, так і цифровому на дистанційній платформі.

Для чіткої структуризації освітнього процесу, відповідності його результатів вимогам практики в КНТЕУ розроблено Стандарти вищої освіти, які описують майбутні компетентності фахівців і необхідні методи та інструменти викладання, що здатні їх забезпечити [26].

Таким чином, наукова та викладацька робота фахівців кафедри економіки та фінансів підприємства КНТЕУ спрямована на дослідження найбільш сучасних тенденцій розвитку теорії корпоративних фінансів та інтеграцію результатів наукової роботи в освітній процес, що позитивно відбивається на навчальних планах.

Навчальний план бакалаврської програми "Корпоративні фінанси", що цілком відповідає сучасним вимогам міжнародної та вітчизняної практики, збалансований за освітніми складовими, серед яких найвагомішою є професійна компонента. З-поміж пропонованих дисциплін широкий перелік дисципліни вибіркового циклу, що дає змогу певною мірою "персоналізувати" освітній процес, врахувати потреби та професійні інтереси студентів.

Велика увага в освітніх програмах приділяється набуттю важливих "нефінансових компетентностей", які є надзвичайно актуальними для сучасного фахівця: вміння працювати із стандартними та спеціальними пакетами програмного забезпечення, володіння іноземною мовою, вміння працювати в команді та критично мислити. Це досягається шляхом введення спеціальних дисциплін, використання сучасних методів та технологій навчання: кейсів, симуляцій, модераций, аналізу проблем тощо. Також у КНТЕУ працює центр бізнес-тренінгу, в межах якого здійснюється симуляція господарської діяльності реального підприємства в цифровому форматі. Під час такого тренінгу студенти мають змогу аналізувати фінансові наслідки прийнятих самостійно управлінських рішень, вчитись "виправляти помилки", взаємодіяти з фахівцями різних підрозділів. Це надає можливість набутти неоціненний досвід роботи за фахом вже в перебігу навчання в університеті.

У КНТЕУ створено найкращі практики підготовки фахівців з корпоративних фінансів із застосуванням найновітніших технологій навчання, що дає позитивні наслідки. Результати відстеження кар'єри випускників, які навчались за відповідною програмою, свідчать, що більшість з них успішно реалізують себе на посадах фінансового аналітика, фінансового менеджера, фахівця з податкового та інвестиційного менеджменту, фінансового директора в українських та міжнародних компаніях.

Висновки. Управління корпоративними фінансами в сучасних умовах розглядається як складна інтегрована підсистема менеджменту, що оперує власним методологічним інструментарієм, орієнтується на розроблення складних стратегічних та оперативних рішень, їх узгодження між собою, захист фінансових інтересів власників підприємства та інших стейкхолдерів. Ефективність такого управління є однією з детермінант стійкого економічного розвитку держави, з огляду на те, що саме фінансові результати корпоративного сектора є основним джерелом формування доходів державного бюджету країни.

Результати дослідження фінансового стану підприємств України та практики управління корпоративними фінансами свідчать про його недостатню ефективність і результативність, обмеженість використовуваного інструментарію, орієнтацію менеджменту на прибуток, а не на ринкову вартість, фокусування на оперативних фінансових завданнях та відсутність фінансової стратегії, реалізацію агресивних фінансових політик, що має негативні фінансові наслідки: падіння платоспроможності, фінансової стійкості, рентабельності власного капіталу тощо.

Корпоративні фінанси – надзвичайно цікавий, важливий і динамічний напрямок економічної науки, який відрізняється високим ступенем складності та практичної спрямованості, що потребує великої відповідальності та зусиль як з боку того, хто цьому навчає, так і того, хто прагне оволодіти знаннями в цій царині. Адже висококваліфікований кадровий потенціал є важливою передумовою стабільного і збалансованого розвитку підприємства та національної економіки загалом. У КНТЕУ впродовж останніх 20-ти років започатковано та постійно вдосконалюється процес підготовки фахівців з корпоративних фінансів. Маючи вагомий доробок і наявні позитивні результати, університет не зупиняється на досягнутому, а постійно працює у науковому та освітньому векторах задля підвищення якості освітнього процесу, створення умов для успішної кар'єри своїх випускників. Основними напрямками покращання цього процесу варто вважати: розширення практичних зв'язків з провідними підприємствами України для залучення фінансистів-практиків до проблемних лекцій; розширення баз практики для студентів; розширення та розвиток інтерактивних методів навчання.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Зимовець В. В., Терещенко О. О. Корпоративні фінанси як домінанта фінансової науки. *Фінанси України*. 2015. № 9. С. 78-95.
2. Терещенко О. О. Корпоративні фінанси: сучасні тренди та виклики. Збірник матеріалів 1 Всеукраїнської науково-практичної конференції "Корпоративні фінанси: проблеми та перспективи інноваційного розвитку". Київ: КНЕУ, 2016. С. 10-14.
3. Руденко В. В. Корпоративні фінанси: сутність і особливості розвитку в сучасних умовах. *Економіка і організація управління*. 2016. № 2(22). С. 247-253.

4. Федосов В. М., Рязанова Н. С. Концептуальні питання теорії корпоративних фінансів. *Ринок цінних паперів*. 2013. № 3-4. С. 11-23.
5. Крисоватий А. І., Федосов В. М., Рязанова Н. С. Корпоративні фінанси в контексті викликів сучасної інноваційної економіки. *Фінанси України*. 2013. № 9. С.7-20.
6. Ван Хорн Дж. К., Вахович Дж. М. (мл.). Основы финансового менеджмента: 11-е изд.; пер. с англ. М.: Вильямс, 2004. 992 с.
7. Бригхем Ю., Галенски Л. Финансовый менеджмент: в 2-х т.; пер. с англ.; под ред. В.В. Ковалёва. СПб.: Экономическая школа, 1997. Т. 1. 497 с.
8. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов; пер. с англ. М.: Олимп-Бизнес, 1997. 823 с.
9. Ченг Ли Ф, Финнерти Дж. И. Финансы корпораций: теория, методы и практика; пер. с англ. М.: ИНФРА-М, 2000. 686 с.
10. Ситник Г. В. Фінанси торгівлі. Київ: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2014. 672 с.
11. Бланк И. А. Концептуальные основы финансового менеджмента. Київ: Ника-Центр, Эльга, 2003. 448 с.
12. Финансовый менеджмент; под ред. Г. Б. Поляка. М.: ЮНИТИ-Дана, 2012.
13. Басовский Л. Е. Финансовый менеджмент: учебник. М.: НИЦ ИНФРА-М, 2013. 240 с.
14. Коласс Б. Управление финансовой деятельностью предприятия. Проблемы, концепции и методы; пер. с фр. под ред. Я. В. Соколова. М.: Финансы. ЮНИТИ, 1997. 576 с.
15. Solnik V. *Gestion Financière*. Paris: Nathan, 1994. 279 p.
16. Charreaux G., *Gestion Financière (préparation au DECF)*. Paris: édition Litesc, 2000. 652 p.
17. Этрилл П. Финансовый менеджмент для неспециалистов. 3-е изд.; пер. с англ. под ред. Е.Н. Бондаревской. СПб.: Питер, 2006. 608 с. Серия "Классика МВА".
18. Рид Р., Шойерман Х.-Д. и группа my SAPERP Financials. Финансовый директор как интегратор бизнеса; пер. с англ. М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. 397 с.
19. Pezet A. *Le management strategique et financier de l'investissement. Finance Controle Strategie*. 2000. Vol. 3. P. 155-158.
20. Goffin R. *Principes de finance modern: 4-eme éd.* Paris: Economica, 2004. 656 p. (Collection Gestion).
21. Berk J., De Marzo P. *Finance d'entreprise*. P.: Pearson, 2007. 1176 p.
22. Брег С. Настольная книга финансового директора; пер. с англ. 3-е изд. М.: Альпина Бизнес Букс, 2006. 532 с.
23. Мэй М. Трансформирование функции финансов. М.: Инфра-М, 2005. 256 с.
24. Финансовый менеджмент. Проблемы и решения: учебник для магистров; под ред. А. З. Бобылевой. М.: Юрайт, 2012. 903 с.
25. Діяльність суб'єктів господарювання: *стат. збірник*. 2017. Київ: Державна служба статистики України, 2018.
26. Стандарт вищої освіти "Корпоративні фінанси". Київ: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2018.

Стаття надійшла до редакції 24.06.2019.

Blakya H., Sytnyk H. Corporate finance: determinants of successful management.

Background. An important area of economic management is corporate finance, which in a market economy play a decisive role in the functioning of the financial system of the country. Only in the nineties of the twentieth century, the emphasis in research and education began to shift to corporate finance, due to the development of a market economy and the importance of financial management in ensuring the effective operation of the enterprise.

The **aim** of the article is to identify current trends in the theory and practice of corporate finance, to identify the main vectors for developing training programs for specialists in this field.

Materials and methods. The research is based on the principles of a systematic approach and was carried out using general scientific, statistical research methods, questionnaires.

Results. Despite significant improvements in the theory of corporate finance, this is a rapidly evolving field of science. Thus, recently there has been a rethinking of the established financial models and the study of new issues regarding the harmonization of financial interests of stakeholders, the methodological principles of financial strategy and financial capacity formation, new forms of organizational and information support of financial management in the light of business digitalization. An integral approach to the interpretation of the content of financial management begins to be dominated, which should coordinate the activities of all structural subdivisions in different functional areas and management circles, which introduces new requirements for specialists in this sphere and approaches to their training in the higher education system of Ukraine.

Conclusion. An analysis of the financial situation of Ukrainian enterprises shows that the quality of this management is inadequate, which is confirmed by the results of questionnaires, during which the main problems of the organization of corporate finance management in Ukraine were identified.

The practice of training specialists in corporate finance at the Kyiv National University of Trade and Economics has been analyzed. A sufficient level of scientific and personnel background for the training of such specialists was found, significant progress in this direction and continuous improvement of this work.

Keywords: corporate finances, quality of management, solvency, financial stability.

REFERENCES

1. Zymovec', V. V., & Tereshhenko, O. O. (2015). Korporatyvni finansy jak dominanta finansovoi' nauky [Corporate finance as the dominant of financial science]. *Finansy Ukrainy – Finance of Ukraine*, 9, 78-95 (in Ukrainian).
2. Tereshhenko, O. O. (2016). Korporatyvni finansy: suchasni trendy ta vyklyky [Corporate finance: current trends and challenges]. *Zbirnyk materialiv I Vseukrai'ns'koi' nauково-praktychnoi' konferencii' "Korporatyvni finansy: problemy ta perspektyvy innovacijnogo rozvytku"* – Collection Proceedings of the 1st All-Ukrainian Scientific and Practical Conference "Corporate finance: problems and prospects for innovative development". Kyi'v: KNEU (in Ukrainian).
3. Rudenko, V. V. (2016). Korporatyvni finansy: sutnist' i osoblyvosti rozvytku v suchasnyh umovah [Corporate finance: the essence and features of development in modern conditions]. *Ekonomika i organizacija upravlinnja – Economics and management organization*, 2(22), 247-253 (in Ukrainian).
4. Fedosov, V. M., & Rjazanova, N. S. (2013). Konceptual'ni pytannja teorii' korporatyvnyh finansiv [Conceptual questions of corporate finance theory]. *Rynok cinnnyh paperiv – Securities market*, 3-4, 11-23 (in Ukrainian).
5. Krysovatyj, A. I., Fedosov, V. M., & Rjazanova, N. S. (2013). Korporatyvni finansy v konteksti vyklykiv suchasnoi' innovacijnoi' ekonomiky [Corporate finance in the context of challenges of the modern innovation economy]. *Finansy Ukrainy – Finance of Ukraine*, 9, 7-20 (in Ukrainian).
6. Van Horn, Dzh. K., & Vahovich, Dzh. M. (ml.). (2004). *Osnovy finansovogo menedzhmenta [Fundamentals of financial management]*. 11nd ed. (Trans). Moscow: Vil'jams (in Russian).
7. Brighem, Ju., & Galenski, L. (1997). *Finansovyj menedzhment [Financial management]*. Vol. 1-2. (Trans). V. V. Kovaljov (Ed.). SPb.: Jekonomicheskaja shkola. (in Russian).

8. Brejli, R., & Majers, S. (1997). *Principy korporativnyh finansov [Corporate finance principles]*. (Trans). Moscow: Olimp-Biznes (in Russian).
9. Cheng, Li F, & Finnerti, Dzh. I. (2000). *Finansy korporacij: teorija, metody i praktika [Corporate finance: theory, methods, and practice]*. (Trans). Moscow: INFRA-M (in Russian).
10. Sytnyk, G. V. (2014). *Finansy torgivli [Trade finance]*. Kyi'v: Kyi'v. nac. torg.-ekon. un-t (in Ukrainian).
11. Blank, I. A. (2003). *Konceptual'nye osnovy finansovogo menedzhmenta [Conceptual Fundamentals of Financial Management]*. Kyi'v: Nika-Centr, Jel'ga.
12. *Finansovyj menedzhment* (2012). [*Financial management*]. (G. B. Poljak, Trans). Moscow: JuNITI-Dana (in Russian).
13. Basovskij, L. E. (2013). *Finansovyj menedzhment [Financial management]*. Moscow: NIC INFRA-M (in Russian).
14. Kolass, B. (1997). *Upravlenie finansovoj dejatel'nost'ju predpriatija. Problemy, koncepcii i metody. [Financial management of the enterprise. Problems, concepts and methods]*. (Trans). Ja. V. Sokolov (Ed.). Moscow: Finansy. JuNITI (in Russian).
15. Solnik, B. (1994). *Gestion Financière*. Paris: Nathan (in Frances).
16. Charreaux, G. (2000). *Gestion Financière (préparation au DECF)*. Paris: édition Litec. (in Frances).
17. Jetrill, P. (2006). *Finansovyj menedzhment dlja nespecialistov [Financial Management for Non-Specialists]*. 3rd ed. (Trans). E. N. Bondarevskaja (Ed.). SPb.: Piter (in Russian).
18. Rid, R., & Shojerman, H.-D. i gruppa my SAPERP Financials. (2007). *Finansovyj direktor kak integrator biznesa [Financial director as a business integrator]*. (Trans). Moscow: Al'pina Biznes Buks (in Russian).
19. Pezet, A. (2000). Le management strategique et financier de l'investissement. *Finance Controle Strategie*. Vol. 3. (pp. 155-158) (in English).
20. Goffin, R. (2004). *Principes de finance modern*. 4nd éd. Paris: Economica. (Collection Gestion) (in English).
21. Berk, J., & De Marzo, P. (2007). *Finance d'entreprise*. Paris: Pearson (in Frances).
22. Breg, S. (2006). *Nastol'naja kniga finansovogo direktora [Desk book of financial director]*. (Trans). 3rd ed. Moscow: Al'pina Biznes Buks (in Russian).
23. Mjej, M. (2005). *Transformirovanie funkcii finansov [Transformation of the function of finance]*. Moscow: Infra-M (in Russian).
24. *Finansovyj menedzhment. Problemy i reshenija* (2012). [*Financial management. Problems and solutions*]. A. Z. Bobyleva (Ed.). Moscow: Jurajt (in Russian).
25. Dijal'nist' sub'ektiv gospodarjuvannja [Activities of economic entities] (2018). *Stat. zbirnyk – Statistical collection*. Kyi'v: Derzhavna sluzhba statystyky Ukrai'ny (in Ukrainian).
26. Standart vyshhoi' osvity "Korporatyvni finansy" [Higher education standard "Corporate finance"]. (2018). Kyi'v: Kyi'v. nac. torg.-ekon. un-t (in Ukrainian).