

**ДВНЗ «КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА» МОН УКРАЇНИ
ДВНЗ «КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА» МОН УКРАЇНИ**

Кваліфікаційна наукова
праця на правах рукопису

СЕМЕНЕНКО ТЕТЯНА МИХАЙЛІВНА

УДК 330.341.1:669

ДИСЕРТАЦІЯ

**ДІАГНОСТИКА ДІЯЛЬНОСТІ ТНК В УМОВАХ ФІНАНСОВОЇ
НЕСТАБІЛЬНОСТІ**

Спеціальність 08.00.02 – світове господарство і міжнародні економічні
відносини

Подається на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук

Дисертація містить результати власних досліджень. Використання ідей,
результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело
_____ Семененко Т. М.

Науковий керівник: Галенко Оксана Миколаївна, доктор економічних наук,
професор

Київ – 2019

АНОТАЦІЯ

Семененко Т. М. Діагностика діяльності ТНК в умовах фінансової нестабільності. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.02 – світове господарство і міжнародні економічні відносини. – ДВНЗ Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, Київ, 2019.

Дисертацію присвячено комплексному дослідженню методів і методик діагностики діяльності транснаціональних корпорацій в умовах наростання фінансової нестабільності.

У першому розділі проаналізовано теоретико-методологічні засади діагностики бізнес-діяльності ТНК, здійснено оцінку конкурентної диспозиції транснаціональних корпоративних структур у глобальній економіці, розкрито сутнісну природу глобальної фінансової нестабільності та її фактори, а також роль і завдання діагностики діяльності ТНК у забезпеченні їх конкурентоспроможності.

У другому розділі дисертації проаналізовано сучасні методи діагностики діяльності ТНК та їх адекватність глобальним умовам, узагальнено зарубіжний досвід прогнозування банкрутства транснаціональних корпорацій, охарактеризовано коефіцієнтний аналіз як інструмент діагностики фінансового стану транснаціональних корпорацій, а також проаналізовано неформалізовані методи діагностики бізнес-структур корпоративного сектору.

У третьому розділі комплексно проаналізовано стратегії інтернаціоналізації автомобільних ТНК та ключові виклики глобальної фінансової нестабільності, здійснено аналіз динаміки фінансового стану автомобільних корпорацій у контексті випробовування глобальною економічною кризою, а також обґрунтовано методичні підходи до удосконалення методів діагностики корпоративних структур автомобільного сектору.

Конкретні наукові результати, що характеризують наукову новизну дослідження, полягають у такому:

вперше:

- обґрунтовано глобалізаційну парадигму процесів діагностики фінансово-господарської діяльності транснаціональних корпорацій на основі конкретизації її рівнів (експрес-діагностика, поглиблена діагностика (базова і додаткова) та діагностика факторів глобальної фінансової нестабільності); принципів (відкритість, транспарентність, своєчасність, об'єктивність, системність, науковість, простота, гнучкість, максимальна адаптація до конкретної галузі функціонування ТНК); а також відображення системного впливу на корпоративні стратегії факторів глобальної фінансової нестабільності: макроекономічних (довгострокова нерівновага платіжних балансів країн, надспоживання капіталу у державах-лідерах, синхронізація національних бізнес-циклів, надмірне акумулювання державами азійського мегарегіону валютних резервів та ін.); фінансового глобалізму (регіональна асиметрія у нагромадженні глобальних фінансових активів, підвищення міжнародної мобільності капіталу, нарощування обсягів операцій з фінансовими деривативами та капіталізації спекулятивного сегменту світового фінансового ринку, лібералізація фінансових трансакцій); цінових (підвищення цін на фінансові активи, зниження вартості світового кредитного капіталу, знецінення ключових резервних валют); структурних (надкредитування транснаціонального виробництва, наростання міжрегіональних розривів у співвідношенні вхідних і вихідних потоків фінансового капіталу). Доведено об'єктивну необхідність запровадження у діючі корпоративні системи діагностики діяльності ТНК економіко-математичних і нейро-нечітких технологій моделювання, аналітичних методів математичної згортки (компромісної, адитивної, мультиплікативної), трьох- і п'ятифакторного аналізу чистого прибутку, структурованих й об'єднаних в єдині аналітичні сховища інформаційних масивів Big Data; показників ефективності дивідендної політики (сукупна дохідність акціонерів, отримані і сплачені проценти, виплачені міноритарним інвесторам дивіденди), індексів

інтерактивності і результативності, розміру ліцензійних, аудиторських, страхових, екологічних і соціальних виплат у приймаючих країнах;

удосконалено:

– теоретичні підходи до змістовного трактування категорії «фінансова нестабільність ТНК» як нездатності корпоративної економічної системи під впливом внутрішніх чинників і зовнішніх факторів фінансового глобалізму зберігати поточний стан, стабільні показники розвитку й оптимальні пропорції виробничої, інвестиційної, маркетингово-збутової, фінансової й інноваційної діяльності, що виявляється у перманентно виникаючих вартісно-часових касових розривах вхідних і вихідних капіталопотоків. Доведено, що фінансова нестабільність обумовлена, з одного боку, об'єктивною природою життєвого циклу організації і закономірними структурними трансформаціями світогосподарської системи, а з другого – асиметріями у фінансово-господарській діяльності ТНК, що вимагає постійного коригування і модернізації корпоративних стратегій у напрямку їх максимального пристосування до глобальних умов функціонування та оптимізації структури вхідних і вихідних капіталопотоків у динамічно еволюціонуючих організаційних, виробничих й управлінських структурах транснаціональної діяльності;

– аналітичний інструментарій систематизації чинників фінансової нестабільності ТНК на основі їх класифікації за критеріями сфери прояву (внутрішні і зовнішні); рівня урегульованості (регульовані, частково регульовані та нерегульовані); форм прояву (кредитні, волатильно-цінові, акційні, облігаційно-боргові). Доведено, що синергійний вплив дії внутрішніх і зовнішніх факторів фінансової нестабільності виявляється у значному погіршенні показників фінансово-господарської діяльності підприємницьких структур (ліквідності, рентабельності, прибутковості та ін.), збільшенні собівартості виготовленої продукції, втраті ринків, зменшенні кількості замовлень і контрактів, зниженні продуктивності праці, нарощуванні обсягів неліквідних оборотних засобів та ін.;

– методичні підходи до розроблення блок-схеми трирівневої діагностики фінансово-господарської діяльності транснаціональних корпорацій, що включає комплексний аналіз факторів глобальної фінансової нестабільності та охоплює послідовність економіко-організаційних й аналітико-моніторингових процедур оцінки рівня їх фінансової стійкості, з одного боку, на основі внутрішньо-корпоративних показників й індикаторів фінансового стану (ліквідності, рентабельності, структури капіталу, фінансового левериджу, дебіторської і кредиторської заборгованості; прибутковості і структури активів та ін.), а з другого – з урахуванням дії факторів глобальної фінансової нестабільності, що генерують світові фінансові дисбаланси, а через них – синергійні ефекти поширення кризових інфекцій транснаціональної фінансово-господарської діяльності у глобальному конкурентному середовищі. Обґрунтовано необхідність впровадження у сучасні корпоративні системи менеджменту чітко розроблених, алгоритмізованих і базованих на програмно-аналітичних платформах процедур антикризового управління; управління капіталом і довгостроковими активами; управління корпоративними грошовими потоками, інвестиційною і кредитною діяльністю; а також реалізації дивідендної й облікової політики, політики управління фінансовими і валютними ризиками;

дістали подальшого розвитку:

– обґрунтування конкурентної диспозиції ТНК у глобальній економіці на основі конкретизації їх глобальних конкурентних переваг (динамічне розширення масштабів міжнародного виробництва, поглиблення внутрішньо-корпоративного поділу праці, глибока сегментація виробничого процесу та дисперсія виробничих операцій, диверсифікація інвестиційних, інноваційних і фінансових мереж, стрімкий розвиток глобальних ланцюгів доданої вартості, складна архітектура виробничо-інвестиційних, торговельно-комерційних, фінансових та науково-дослідних зв'язків) та розкриття головних напрямів теоретичного дискурсу дослідження фінансово-господарської діяльності транснаціональних корпорацій як: системної інвестиційно-економічної концепції; інституційного джерела і суб'єкта міжнародного науково-технічного,

виробничого і комерційного кооперування; суб'єкта реалізації глобальної стратегії управління; активного учасника світових політико-економічних процесів та процесівухвалення глобальних управлінських рішень;

- системна характеристика корпоративних стратегій ТНК автомобільного сектору через конкретизацію ключових векторних мегатрендів трансформації їх транснаціонального виробництва у контексті розбудови глобальних ланцюгів доданої вартості та транснаціональних виробничо-інвестиційних, маркетингово-збутових та інноваційно-технологічних мереж: модуляризація бізнес-діяльності; вертикальна інтеграція автовиробників з постачальниками автозапчастин і компонентів; поглиблення міжфірмової виробничої кооперації; конвергенція географічно розрізнених ланок загального ланцюга розробки, виробництва і реалізації макрокомпонентів; локалізація автовиробників уздовж просторових ліній глобального ланцюга доданої вартості та ін. Визначено ключові пріоритети модернізації корпоративних стратегій автовиробників за умов наростання глобальної фінансової нестабільності: територіальна передислокація основних виробничих фондів, удосконалення корпоративної системи управління капіталорухом в операційному режимі, цифрова інтеграція виробничих процесів, їх мереживізація і фрагментація, диверсифікація джерел інноваційного і фінансово-кредитного ресурсів, посилення корпоративної соціальної відповідальності, впровадження концепції екологічного маркетингу й ощадного виробництва;

- оцінка фінансової стабільності глобальних ТНК автомобільного сектору (Toyota, Volkswagen, General Motors, Ford, Suzuki, Hyundai, Tata) за період 2006-2017 рр. на основі багатокритеріальних і множинних методик аналізу показників ліквідності і структури капіталу; оборотності активів, дебіторської заборгованості і запасів; рентабельності, акціонерної вартості і капіталізації, прибутковості й управління активами. Встановлено потужний вплив глобальної економічної кризи 2007-2010 рр. на фінансово-господарську діяльність ТНК автомобільного сектору з чітко вираженими країновими і регіональними параметрами її результативності. Діагностовано головні проблеми фінансової

нестабільності американських і європейських компаній (значний брак власних обігових коштів, низька ліквідність і рентабельність активів, невисока оборотність капіталу, низькі показники чистого прибутку на одну акцію) та конкурентні переваги азійських автомобільних корпорацій (фінансова стійкість, великі обсяги власних обігових коштів, висока оборотність запасів, ліквідна структура оборотних активів, стабільні показники рентабельності активів і власного капіталу, а також загалом висока прибутковість фінансово-господарської діяльності й оборотності активів).

Ключові слова: глобалізація, транснаціоналізація, інтернаціоналізація, фінансова нестабільність, діагностика діяльності ТНК, коефіцієнтний аналіз, неформалізовані методи діагностики, корпоративні стратегії.

ANNOTATION

Semenenko T. M. Diagnostics of activity of TNCs in the terms of financial instability.– Manuscript.

A thesis for Academic Degree of Doctor Philosophy in specialty 08.00.02 – World Economy and International Economic Relations. – SHEE – KyivNationalEconomicUniversity named after Vadym Hetman, Kyiv, 2019.

The dissertation is devoted to the complex research of methods of diagnostics of transnational corporations activity in conditions of financial instability growth.

The first section analyzes theoretical and methodological principles of diagnostics of TNC business activity, assesses the competitive disposition of transnational corporate structures in the global economy, reveals the essential nature of global financial instability and its factors, and substantiates the role and tasks of diagnosing of TNCs activities as well.

The second section deals to the modern methods of diagnostics of TNC activity and their adequacy to global conditions, generalization the foreign experience of forecasting bankruptcy of transnational corporations, describing the coefficient analysis as an instrument for diagnosing the financial condition of transnational corporations,

and analyzing non-formalized methods of diagnostics of business structures of the corporate sector.

The third section analyzes the strategies of internationalization of automobile TNCs and the key challenges of global financial instability, analyzes the dynamics of the financial situation of automobile corporations in the context of global economic crisis testing, and provides methodological approaches to improving the diagnostic methods of corporate structures of the automobile sector as well.

Specific scientific results characterizing the novelty of the study are as follows:

The issues analyzed for the first time:

- the globalization paradigm of diagnostics' processes of financial and economic activity of transnational corporations on the basis of the concretising its levels (express diagnostics, in-depth diagnostics (basic and additional) and integrated analysis of the factors of global financial instability) is grounded; principles (openness, transparency, timeliness, objectivity, systemicity, scientificness, simplicity, flexibility, maximum adaptation to a specific fieldfunctioning of TNCs); also a reflection of the systemic impact on corporate strategies of factors of global financial instability: macroeconomic (long-term imbalance in countries' balance of payments, overcapacity in leading countries, synchronization of national business cycles, excessive accumulation of foreign exchange reserves by the states of the Asian megaregion, etc.); financial globalism (regional asymmetry in the accumulation of global financial assets, increasing international capital mobility, increasing the volume of transactions with financial derivatives and capitalization of the speculative segment of the world financial market, liberalization of financial transactions); price (increase in prices for financial assets, reduction of the value of world credit capital, depreciation of the key reserve currencies); structural (over-lending of transnational production, growth of interregional gaps in the correlation of input and output financial capital flows). The objective necessity of introducing into existing corporate systems of TNCs' diagnostics the economic and mathematical and neuro-fuzzy simulation technologies, analytical methods of mathematical convolution (compromise, additive, multiplicative), three-and five-factor analysis of net profit, structured and combined in

a single analytical Big Data information arrays; indicators of efficiency of dividend policy (total return of shareholders, received and paid interest, dividends paid to minority investors), interactivity and effectiveness indices, size of licensed, audit, insurance, environmental and social payments in host countries;

What was improved:

- theoretical approaches to the meaningful interpretation of the category "financial instability of TNCs" as the inability of the corporate economic system, under the influence of internal factors and external factors of financial globalism, to maintain the current state, stable development of the indicators and optimal proportions of production, investment, marketing and sale, financial and innovation activities, which is manifested in the permanently emerging value-time cash divisions of incoming and outgoing capital flows. It is proved that financial instability is due, on the one hand, to the objective nature of the organization's life cycle and to the logical structural transformations of the world economic system, and, on the other, to the asymmetries in the financial and economic activity of TNCs, which requires constant adjustment and modernization of corporate strategies in the context of their maximum adaptation to global conditions of functioning of business structures and optimization of constantly growing input and output capital flows in dynamically evolving organizations, production and management structures of transnational activities;

- analytical instruments of systematization of factors of TNCs' financial instability on the basis of their classification according to the criteria of the sphere of manifestation (internal and external); by the level of regulation (regulated, partially regulated and unregulated). It is proved that the synergistic effect of the internal and external factors of financial instability is manifested in the significant deterioration of the indicators of financial and economic activity (liquidity, profitability, profitability, etc.) of business structures, increasing of the cost price of manufactured products, loss of markets, decreasing in the number of orders and contracts, decrease in productivity labor, increasing volumes of illiquid working capital, etc.;

- methodical approaches to the development of three-level diagnostics' flowchart of transnational financial and economic activity, which includes a comprehensive

analysis of the global financial instability factors and covers the sequence of economic-organizational and analytical and monitoring procedures for assessing the level of their financial sustainability, on the one hand, corporate indicators and indicators of financial condition (liquidity, profitability, capital structure, financial leverage, receivables and payables for debt, profitability and asset structure, etc.), and, on the other hand, taking into account the factors of global financial instability which generates global financial imbalances, and through them - synergistic effects of the spread of crisis infections of transnational financial and economic activity in the global competitive environment. The necessity of introducing well-developed, algorithmical and based on software and analytical platforms of anti-crisis management procedures; management of capital and long-term assets; management of corporate cash flows, investment and credit activity; as well as the implementation of dividend and accounting policies, policies for managing financial and currency risks;

Further development of such issues:

- substantiation of the competitive disposition of TNCs in the global economy on the basis of specification of their global competitive advantages (dynamic expansion of international production, deepening of the internal corporate division of labor, deep segmentation of the production process, variance of production operations at all stages and stages, the diversification of investment, innovation and financial networks, the rapid development of global value added chains, a complex architecture of production and investment, trade and commercial, financial and research relations) and the disclosure of the main directions of theoretical discourse on the study of TNCs' financial and economic activity as a system investment and economic concept; the institutional source and the subject of international scientific, technical, production and commercial co-operation; the subject of the implementation of the global strategy of management; an active participant in world political and economic processes and processes of the global managerial decisions adoption;

- a system description of the corporate strategies of the automobile TNCs on the basis of the specification of the key vector megatrends for the transformation of their transnational production in the context of the development of global value added

chains and transnational production-investment, marketing and sales and innovation-technology networks: modularization of business activities; vertical integration of automakers with suppliers of auto parts and components; deepening of inter-firm production cooperation; convergence of geographically distinct parts of the overall chain of development, production and implementation of macro-components; localization of automakers along the spatial lines of the global value chain and others. The key priorities of modernization of automakers' corporate strategies in the conditions of growing global financial instability are determined: territorial relocation of main production assets, improvement of corporate management system by capital stock in operational mode, digital integration of production processes, their laminating and fragmentation, diversification of sources of innovation, financial and credit resources, strengthening of corporate social responsibility, implementation of the concept of environmental marketing and saving production;

- the assessment of the financial stability of the global automotive TNCs (Toyota, Volkswagen, General Motors, Ford, Suzuki, Hyundai, Tata) for the period 2006-2017 on the basis of multi-criteria and multiple methods for analyzing the indicators of liquidity and capital structure, the turnover of assets, receivables and inventories; profitability and operating activity, equity value and capitalization, profitability and asset management is conducted. The strong influence of the global economic crisis of 2007-2010 on the financial and economic activity of the automobile sector of the multinational corporation with the clearly expressed country and regional parameters of its effectiveness has been established. The main problems of financial instability of American and European companies (significant lack of own working capital, low liquidity and return on assets, low capital turnover, low net profit per share) are diagnosed and the competitive advantages of Asian automobile corporations (relative financial stability, large-scale volumes of own working capital, high turnover of stocks, liquid structure of current assets, stable indicators of return on assets and equity, as well as in general m high profitability of financial and economic activity and turnover of assets) are defined.

Key words: globalization, transnationalization, internationalization, financial instability, diagnostics of the activities of TNCs, coefficient analysis, non-formalized diagnostic methods, corporate strategies.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

У наукових фахових виданнях:

1. Семененко Т.М. Діагностика фінансового стану підприємства. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2014. №4 (155). С.129-132 (0,4 д. а).
2. Семененко Т. М. Транснаціональні корпорації у конкурентному бізнес-середовищі. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2014. №5 (156). С.162-166 (0,4 д. а.).
3. Семененко Т. М. Фінансова нестабільність як об'єкт наукового дослідження. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2014. №6 (157). С. 60-64 (0,6 д. а.).
4. Семененко Т. М. Ймовірність неспроможності ТНК у глобальному середовищі. *Інвестиції: практика та досвід*. 2014. №10. С.62-66 (0,5 д. а.).
5. Семененко Т. М. Економічна сутність ТНК та їх роль у сучасних глобалізаційних процесах. *Управління сучасним містом*. 2011. №1-4/1-12 (41-44). С. 210-215 (0,4 д. а.).
6. Семененко Т. М. Фінансова нестабільність як економічна категорія. *Управління сучасним містом*. 2010. №1-4/1-12 (37-40). С. 184-189 (0,5 д. а).

У зарубіжному виданні та наукових фахових виданнях України, які зареєстровані у міжнародних наукометричних базах:

7. Семененко Т.М. Модуляризація як одна з ключових тенденцій в модернізації стратегій інтернаціоналізації автомобільних ТНК. *Економіка та держава* (Index Copernicus, Cross Ref, Google Scholar, World Cat). 2018. №8. С. 109-112 (0,6 д. а.).
8. Семененко Т. М. Підвищення фінансової стійкості корпоративних структур автомобільного сектору: шляхи та напрямки. *Інвестиції: практика та*

досвід (Index Copernicus, Cross Ref, Google Scholar, World Cat). 2018. №16. С. 67-71 (0,6 д. а.).

9. Семененко Т. М. Дослідження та розробки як один з ключових напрямів діяльності глобальної автомобільної промисловості. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Сер. Міжнародні економічні відносини та світове господарство* (Index Copernicus). 2018. Вип. 20. Ч. 3. С. 37-40 (0,4 д. а.).

10. Семененко Т. М. Стратегії інтернаціоналізації автомобільних ТНК в умовах глобальної фінансово-економічної нестабільності. *Бізнес-інформ* (Ulrichsweb, RePEc, PIHЦ, Index Copernicus, DOAJ, Cite Factor, Academic Journals Database, SIS, OAJI, Get Info, Info Base Index, Open Aire, Open AIRE plus, World Cat, SUNCAT, COPAC, Socionet, J-Gate, Research Bib). 2018. №7. С. 20-26 (0,6 д. а.).

11. Семененко Т. М. Транснаціональні корпорації як провідна рушійна сила глобалізаційних процесів в сучасних кризових умовах. *Ефективна економіка* (Index Copernicus, Cross Ref, Google Scholar, World Cat). 2017. №7 (0,4 д.а.). URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/>

12. Семененко Т. М. Фінансова нестабільність корпорацій у глобальному бізнес-середовищі. *Ефективна економіка* (Index Copernicus, Cross Ref, Google Scholar, WorldCat). 2016. №11. (0,5 д.а.). URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/>

13. Semenenko T.M. Diagnostics of multinational corporations: the main point and concepts. *Science and world*. 2014. №5 (9). Vol. II.P. 56-58 (0,4 д. а.).

14. Семененко Т. М Побудова комплексної діагностики ТНК автомобільної промисловості. *Ефективна економіка* (Index Copernicus, Cross Ref, Google Scholar, World Cat). 2014. № 5. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/> (0,6 д.а.).

В інших виданнях:

15. Семененко Т. М. Оптимізація діяльності транснаціональних корпорацій в умовах фінансової нестабільності. *The modern trends in the development of business social responsibility*: 2-nd international scientific conference, June 29th.

Lisbon, Portugal: Nova School of Business & Economics, 2018. P. 113-115 (0,2 д. а.).

16. Семененко Т. М. Теоретичні та практичні аспекти діяльності транснаціональних корпорацій. *Кримський економічний вісник: науковий журнал*. 2013. №5 (06). С. 232-235 (0,4 д. а.).

17. Семененко Т. М. Прогнозування банкрутства як інструмент діагностики діяльності підприємства: світовий досвід. *Економічні перспективи України та світу*: матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., 20-21 вересня 2013 р. Чернігів: ЧДТУ, 2013. С. 225-227 (0,1 д. а.).

18. Семененко Т. М. Транснаціональні корпорації як особливий об'єкт діагностики. *Актуальні проблеми економіки і менеджменту: теорія і практика*: зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф., 30-31 травня 2013 р. Київ: Київський економічний науковий центр, 2013. С. 112-113 (0,1 д. а.).

19. Семененко Т.М. Методи діагностики підприємства в умовах фінансової нестабільності. *Наука і сучасність: виклики глобалізації*: зб. наукових праць Міжнар. наук. конф., 25 травня 2013 р. Ч. I. *Економічні науки*. Київ: Центр наукових публікацій, 2013. С. 127-128 (0,1 д.а.).

20. Семененко Т. М. Аналіз фінансової нестабільності підприємства. *Роль і місце бухгалтерського обліку, контролю й аналізу в розвитку економічної науки і практики*: зб. матеріалів II Міжнар. наук.-практ. конф., 6-7 грудня 2012 р. Київ: КНЕУ, 2012. С. 184-186 (0,1 д.а.).

21. Семененко Т. М. Транснаціональні корпорації в умовах фінансової нестабільності. *Реформування економіки України: стан та перспективи*: зб. матеріалів VII Міжнар. наук.-практ. конф., 29-30 листопада 2012 р. Київ: МІБО КНЕУ, 2012. С. 143-144 (0,1 д.а.).

ЗМІСТ

ВСТУП	16
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ДІАГНОСТИКИ БІЗНЕС-ДІЯЛЬНОСТІ ТНК	27
1.1. Конкурентна диспозиція ТНК у глобальній економіці	27
1.2. Сутнісна природа фінансової нестабільності ТНК та її фактори	54
1.3. Роль і завдання діагностики діяльності ТНК у забезпеченні їх міжнародної конкурентоспроможності	75
Висновки до розділу 1	87
РОЗДІЛ 2. СУЧАСНІ МЕТОДИ ДІАГНОСТИКИ ДІЯЛЬНОСТІ ТНК ТА ЇХ АДЕКВАТНІСТЬ ГЛОБАЛЬНИМ УМОВАМ	93
2.1. Зарубіжний досвід прогнозування банкрутства ТНК	93
2.2. Коефіцієнтний аналіз як інструмент діагностики фінансового стану транснаціональних корпорацій	112
2.3. Неформалізовані методи діагностики бізнес-структур корпоративного сектору	124
Висновки до розділу 2	130
РОЗДІЛ 3. СТРАТЕГІЧНІ ПРІОРИТЕТИ УДОСКОНАЛЕННЯ МЕТОДІВ ДІАГНОСТИКИ ДІЯЛЬНОСТІ АВТОМОБІЛЬНИХ КОРПОРАЦІЙ В УМОВАХ ФІНАНСОВОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ	132
3.1. Стратегії інтернаціоналізації автомобільних ТНК та ключові виклики глобальної фінансової нестабільності	132
3.2. Динаміка фінансового стану автомобільних корпорацій: випробовування глобальною економічною кризою	161
3.3. Ключові напрями підвищення ефективності фінансової діагностики корпоративних структур автомобільного сектору	189
Висновки до розділу 3	211
ВИСНОВКИ	217
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	220
ДОДАТКИ	238

ВСТУП

Актуальність теми. Глобальна транснаціоналізація бізнес-діяльності у першій чверті ХХІ ст. не тільки детермінує векторну спрямованість трансформаційних трендів світогосподарського розвитку, але й закладає якісно нову парадигму міжнародного поділу праці, насамперед на основі функціонально-географічної фрагментації і цифрової інтеграції виробничої діяльності ТНК, еволюції її технологічної, інституційної й управлінської структур, а також дроблення процесу створення доданої вартості на усе дрібніші стадії і ланки. Потужний синергетичний вплив транснаціоналізаційних процесів на світову економічну систему є головною рушійною силою формування глобальних контурів міжнародної спеціалізації як окремих країн, так і цілих регіонів й інтеграційних угруповань, породжуючи глибокі структурні зміни у міждержавних торговельних, виробничо-інвестиційних, фінансово-кредитних і валютних відносинах.

Глобальні умови фінансово-господарської діяльності ТНК, з одного боку, диверсифікують джерела генерування їх доходів на основі залучення у виробничий процес зарубіжних ресурсів та контрактних учасників, а з другого – наражають транснаціональну діяльність на загрозливі виклики фінансової нестабільності, здатної розбалансувати її оптимальні пропорції і стабільні параметри розвитку. Системні якісні трансформації у характері і рушійних силах розвитку транснаціоналізаційних процесів зі зростаючою роллю внутрішньо-корпоративного поділу праці та дедалі глибшою сегментацією виробничого процесу ТНК потребують нового рівня теоретичного осмислення діагностики їх діяльності в умовах фінансової нестабільності.

Теоретичні основи транснаціоналізації і міжнародного виробництва ТНК, аналіз фінансово-господарської діяльності транснаціональних корпорацій та його організація, прикладна діагностика фінансового стану бізнес-структур, фінансова нестійкість та її фактори, трансформація корпоративних стратегій та фрагментація міжнародних мереж ТНК, формування глобальних вартісних

ланцюгів та системи антикризового управління транснаціональних корпорацій найбільш повно розроблено у працях таких вітчизняних і зарубіжних економістів як Е. Альтман, Л. Антонюк, П. Баклі, М. Бартолі, У. Бівер, В. Білошапка, І. Бланк, Р. Болдвін, С. Брег, Р. Брейлі, Ю. Брігхем, Р. Вернон, О. Галенко, Л. Гапенські, М. Глазов, Дж. Гроссман, Дж. Даннінг, Г. Джереффі, К. Жессюа, К. Жиленко, У. Зандер, Р. Кейвз, Б. Когут, Б. Колас, Р. Коуз, Р. Ліс, Д. Лук'яненко, С. Майерс, Дж. Маркузе, А. Мартінет, Л. Матіс, Т. Орехова, М. Портер, А. Поручник, Ф. Роберт-Ніко, Н. Резнікова, О. Рогащ, А. Ругман, Л. Руденко-Сударєва, В. Савчук, Я. Столярчук, О. Терещенко, Ж.-П. Тібо, Т. Фролова, С. Хаймер, Е. Хелпман, Е. Хелферт, Дж. К. Ван Хорн, А. Шеремет, С. Якубовський та багатьох інших.

Однак, у науковій літературі дотепер недостатньо досліджено теоретико-методологічні засади діагностики бізнес-діяльності ТНК через призму впливу факторів фінансової нестійкості. Потребують комплексного аналізу сучасні методи діагностики діяльності ТНК та оцінка їх адекватності глобальним умовам. Крім того, надзвичайно актуальним на сьогодні є обґрунтування стратегічних пріоритетів удосконалення методів діагностики діяльності автомобільних корпорацій в умовах фінансової нестабільності. Таким чином, комплексне дослідження системи діагностики діяльності ТНК в умовах фінансової нестабільності є дуже важливим як у теоретичному, так і практичному плані, що обумовило вибір теми дисертації, її мету та завдання.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційну роботу виконано згідно плану науково-дослідних робіт ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» у рамках міжкафедральної науково-дослідної теми факультету міжнародної економіки і менеджменту «Стратегії національного розвитку в парадигмі глобальної економічної політики» (номер державної реєстрації 0111U007630). У рамках цієї теми автором особисто підготовлено розділи «Ідентифікація факторів фінансової нестабільності транснаціональної діяльності» та «Ключові

завдання діагностики діяльності ТНК у забезпеченні їх міжнародної конкурентоспроможності».

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи є дослідження теоретико-методологічних засад діагностики бізнес-діяльності ТНК, характеристика сучасних методів оцінки фінансово-господарського стану корпоративних структур та оцінка їх адекватності глобальним умовам, а також обґрунтування стратегічних пріоритетів удосконалення діагностичної системи автомобільних корпорацій в умовах фінансової нестабільності.

Виходячи з мети дослідження, у роботі поставлено та вирішено такі конкретні завдання:

- розкрити конкурентну диспозицію ТНК у глобальній економіці;
- ідентифікувати сутнісну природу глобальної фінансової нестабільності та її фактори;
- з'ясувати роль і завдання діагностики діяльності ТНК у забезпеченні їх міжнародної конкурентоспроможності;
- узагальнити зарубіжний досвід прогнозування банкрутства ТНК;
- охарактеризувати коефіцієнтний аналіз як інструмент діагностики фінансового стану транснаціональних корпорацій;
- проаналізувати неформалізовані методи діагностики бізнес-структур корпоративного сектору;
- розкрити особливості корпоративних стратегій інтернаціоналізації автомобільних ТНК та ключові виклики глобальної фінансової нестабільності;
- здійснити аналіз динаміки фінансового стану автомобільних корпорацій за умов волатильності світової ринкової кон'юнктури;
- обґрунтувати методичні підходи до удосконалення методів діагностики корпоративних структур автомобільного сектору.

Об'єктом дослідження є закономірності розвитку фінансово-господарської діяльності транснаціональних корпорацій в епоху глобалізації.

Предметом дослідження є методи та інструменти комплексної діагностики діяльності транснаціональних корпорацій в умовах фінансової нестабільності.

Методи дослідження. Дисертаційне дослідження базується на використанні принципу єдності теорії і практики, прогнозуванні розвитку економічних процесів на основі методу наукової абстракції. Для досягнення мети і розв'язання завдань дисертаційної роботи були використані наступні методи наукового дослідження процесів діагностики діяльності ТНК в умовах фінансової нестабільності: діалектичний метод (при ідентифікації сутнісної природи фінансової нестабільності та її факторів; а також дослідженні трансформаційних змін корпоративних стратегій автомобільних ТНК в умовах глобалізації: пп. 1.2, 3.1); історико-логічний метод (при дослідженні факторів конкурентоспроможності транснаціональних корпорацій у глобальній економіці, узагальненні зарубіжного досвіду прогнозування їх банкрутства та аналізі еволюційного розвитку стратегій інтернаціоналізації ТНК автомобільного сектору: п. 1.1, 2.1, 3.1); системно-структурний аналіз економічних процесів та явищ (при розкритті ролі і завдання діагностики діяльності ТНК у забезпеченні їх міжнародної конкурентоспроможності, а також аналізі неформалізованих методів діагностики бізнес-структур корпоративного сектору і динаміки фінансового стану автомобільних корпорацій: пп. 1.3, 2.3, 3.1); аналіз та синтез (при характеристиці коефіцієнтного аналізу як інструмента діагностики фінансового стану транснаціональних корпорацій та аналізі фінансового стану ТНК автомобільного сектору у період 2006-2017 рр.: пп. 2.2, 3.2); метод кількісного та якісного порівнянь (при розробці моделі діагностики діяльності ТНК: п. 2.4); експертних оцінок та прогнозний (при обґрунтуванні ключових викликів глобальної фінансової нестабільності та методичних підходів до удосконалення методів діагностики корпоративних структур автомобільного сектору: пп. 3.1, 3.3).

Інформаційною базою дослідження є монографічні дослідження вітчизняних та зарубіжних вчених-економістів з проблематики транснаціоналізації бізнес-діяльності, міжнародного виробництва ТНК, діагностики їх фінансово-господарської діяльності та формування глобальних вартісних ланцюгів; матеріали та аналітичні звіти міжнародних організацій і дослідницьких агенцій (ООН, ОЕСР, ЮНКТАД, Міжнародного валютного

фонду, Групи Світового банку, Міжнародної організації автомобілебудівної промисловості, Європейської Комісії, Всесвітнього економічного форуму, Міжнародного інституту розвитку менеджменту та ін.); річні звіти та звіти про прибутки і збитки ТНК автомобільного сектору; результати наукових досліджень ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана».

Наукова новизна одержаних результатів полягає у формулюванні автором нового концептуального підходу у дослідженні процесів діагностики діяльності ТНК через призму дії чинників ендогенної й екзогенної фінансової нестабільності; оцінці адекватності сучасних її аналітично-оцінювальних методів глобальним умовам; а також обґрунтуванні ключових пріоритетів удосконалення методичного інструментарію моніторингу діяльності автомобільних компаній у контексті коригування їх корпоративних стратегій й підвищення міжнародного конкурентного статусу на глобальних ринках.

У результаті дослідження отримані такі найбільш вагомі результати:

вперше:

- обґрунтовано глобалізаційну парадигму процесів діагностики фінансово-господарської діяльності транснаціональних корпорацій на основі конкретизації її рівнів (експрес-діагностика, поглиблена діагностика (базова і додаткова) та діагностика факторів глобальної фінансової нестабільності); принципів (відкритість, транспарентність, своєчасність, об'єктивність, системність, науковість, простота, гнучкість, максимальна адаптація до конкретної галузі функціонування ТНК); а також відображення системного впливу на корпоративні стратегії факторів глобальної фінансової нестабільності: макроекономічних (довгострокова нерівновага платіжних балансів країн, надспоживання капіталу у державах-лідерах, синхронізація національних бізнес-циклів, надмірне акумулювання державами азійського мегарегіону валютних резервів та ін.); фінансового глобалізму (регіональна асиметрія у нагромадженні глобальних фінансових активів, підвищення міжнародної мобільності капіталу, нарощування обсягів операцій з фінансовими деривативами та капіталізації

спекулятивного сегменту світового фінансового ринку, лібералізація фінансових трансакцій); цінових (підвищення цін на фінансові активи, зниження вартості світового кредитного капіталу, знецінення ключових резервних валют); структурних (надкредитування транснаціонального виробництва, наростання міжрегіональних розривів у співвідношенні вхідних і вихідних потоків фінансового капіталу). Доведено об'єктивну необхідність запровадження у діючі корпоративні системи діагностики діяльності ТНК економіко-математичних і нейро-нечітких технологій моделювання, аналітичних методів математичної згортки (компромісної, адитивної, мультиплікативної), трьох- і п'ятифакторного аналізу чистого прибутку, структурованих й об'єднаних в єдині аналітичні сховища інформаційних масивів BigData; показників ефективності дивідендної політики (сукупна дохідність акціонерів, отримані і сплачені проценти, виплачені міноритарним інвесторам дивіденди), індексів інтерактивності і результативності, розміру ліцензійних, аудиторських, страхових, екологічних і соціальних виплат у приймаючих країнах;

удосконалено:

– теоретичні підходи до змістовного трактування категорії «фінансова нестабільність ТНК» як нездатності корпоративної економічної системи під впливом внутрішніх чинників і зовнішніх факторів фінансового глобалізму зберігати поточний стан, стабільні показники розвитку й оптимальні пропорції виробничої, інвестиційної, маркетингово-збутової, фінансової й інноваційної діяльності, що виявляється у перманентно виникаючих вартісно-часових касових розривах вхідних і вихідних капіталопотоків. Доведено, що фінансова нестабільність обумовлена, з одного боку, об'єктивною природою життєвого циклу організації і закономірними структурними трансформаціями світогосподарської системи, а з другого – асиметріями у фінансово-господарській діяльності ТНК, що вимагає постійного коригування і модернізації корпоративних стратегій у напрямку їх максимального пристосування до глобальних умов функціонування та оптимізації структури вхідних і вихідних капіталопотоків у динамічно еволюціонуючих

організаційних, виробничих й управлінських структурах транснаціональної діяльності;

- аналітичний інструментарій систематизації чинників фінансової нестабільності ТНК на основі їх класифікації за критеріями сфери прояву (внутрішні і зовнішні); рівня урегульованості (регульовані, частково регульовані та нерегульовані); форм прояву (кредитні, волатильно-цінові, акційні, облігаційно-боргові). Доведено, що синергійний вплив дії внутрішніх і зовнішніх факторів фінансової нестабільності виявляється у значному погіршенні показників фінансово-господарської діяльності підприємницьких структур (ліквідності, рентабельності, прибутковості та ін.), збільшенні собівартості виготовленої продукції, втраті ринків, зменшенні кількості замовлень і контрактів, зниженні продуктивності праці, нарощуванні обсягів неліквідних оборотних засобів та ін.;

- методичні підходи до розроблення блок-схеми трирівневої діагностики фінансово-господарської діяльності транснаціональних корпорацій, що включає комплексний аналіз факторів глобальної фінансової нестабільності та охоплює послідовність економіко-організаційних й аналітико-моніторингових процедур оцінки рівня їх фінансової стійкості, з одного боку, на основі внутрішньо-корпоративних показників й індикаторів фінансового стану (ліквідності, рентабельності, структури капіталу, фінансового левериджу, дебіторської і кредиторської заборгованості; прибутковості і структури активів та ін.), а з другого – з урахуванням дії факторів глобальної фінансової нестабільності, що генерують світові фінансові дисбаланси, а через них – синергійні ефекти поширення кризових інфекцій транснаціональної фінансово-господарської діяльності у глобальному конкурентному середовищі. Обґрунтовано необхідність впровадження у сучасні корпоративні системи менеджменту чітко розроблених, алгоритмізованих і базованих на програмно-аналітичних платформах процедур антикризового управління; управління капіталом і довгостроковими активами; управління корпоративними грошовими потоками, інвестиційною і кредитною

діяльністю; а також реалізації дивідендної й облікової політики, політики управління фінансовими і валютними ризиками;

дістали подальшого розвитку:

- обґрунтування конкурентної диспозиції ТНК у глобальній економіці на основі конкретизації їх глобальних конкурентних переваг (динамічне розширення масштабів міжнародного виробництва, поглиблення внутрішньо-корпоративного поділу праці, глибока сегментація виробничого процесу та дисперсія виробничих операцій, диверсифікація інвестиційних, інноваційних і фінансових мереж, стрімкий розвиток глобальних ланцюгів доданої вартості, складна архітектура виробничо-інвестиційних, торговельно-комерційних, фінансових та науково-дослідних зв'язків) та розкриття головних напрямів теоретичного дискурсу дослідження фінансово-господарської діяльності транснаціональних корпорацій як: системної інвестиційно-економічної концепції; інституційного джерела і суб'єкта міжнародного науково-технічного, виробничого і комерційного кооперування; суб'єкта реалізації глобальної стратегії управління; активного учасника світових політико-економічних процесів та процесівухвалення глобальних управлінських рішень;

- системна характеристика корпоративних стратегій ТНК автомобільного сектору через конкретизацію ключових векторних мегатрендів трансформації їх транснаціонального виробництва у контексті розбудови глобальних ланцюгів доданої вартості та транснаціональних виробничо-інвестиційних, маркетингово-збутових та інноваційно-технологічних мереж: модуляризація бізнес-діяльності; вертикальна інтеграція автовиробників з постачальниками автозапчастин і компонентів; поглиблення міжфірмової виробничої кооперації; конвергенція географічно розрізнених ланок загального ланцюга розробки, виробництва і реалізації макрокомпонентів; локалізація автовиробників уздовж просторових ліній глобального ланцюга доданої вартості та ін. Визначено ключові пріоритети модернізації корпоративних стратегій автовиробників за умов наростання глобальної фінансової нестабільності: територіальна передислокація основних виробничих фондів, удосконалення корпоративної системи управління

капіталорухом в операційному режимі, цифрова інтеграція виробничих процесів, їх мереживізація і фрагментація, диверсифікація джерел інноваційного і фінансово-кредитного ресурсів, посилення корпоративної соціальної відповідальності, впровадження концепції екологічного маркетингу й ощадного виробництва;

– оцінка фінансової стабільності глобальних ТНК автомобільного сектору (Toyota, Volkswagen, General Motors, Ford, Suzuki, Hyundai, Tata) за період 2006-2017 рр. на основі багатокритеріальних і множинних методик аналізу показників ліквідності і структури капіталу; оборотності активів, дебіторської заборгованості і запасів; рентабельності, акціонерної вартості і капіталізації, прибутковості й управління активами. Встановлено потужний вплив глобальної економічної кризи 2007-2010 рр. на фінансово-господарську діяльність ТНК автомобільного сектору з чітко вираженими країновими і регіональними параметрами її результативності. Діагностовано головні проблеми фінансової нестабільності американських і європейських компаній (значний брак власних обігових коштів, низька ліквідність і рентабельність активів, невисока оборотність капіталу, низькі показники чистого прибутку на одну акцію) та конкурентні переваги азійських автомобільних корпорацій (фінансова стійкість, великі обсяги власних обігових коштів, висока оборотність запасів, ліквідна структура оборотних активів, стабільні показники рентабельності активів і власного капіталу, а також загалом висока прибутковість фінансово-господарської діяльності й оборотності активів).

Практичне значення одержаних результатів полягає у тому, що основні теоретичні положення, висновки і рекомендації, сформульовані автором у дисертації, можуть бути використані в якості методологічної бази для розробки методичних підходів до діагностики фінансово-господарської діяльності ТНК у контексті підвищення їх конкурентного статусу у глобальній економіці, а також удосконалення інформаційно-аналітичного забезпечення ухвалення управлінських рішень у сфері коригування корпоративних стратегій. Наукові розробки, висновки і практичні рекомендації автора були використані:

Департаментом транспортної інфраструктури Київської міської державної адміністрації при розробці програми забезпечення стабільного функціонування усіх компонентів міської транспортної інфраструктури та організації державних закупівель у цій сфері (довідка про впровадження №33/1-18 від 22.03.2018 р.); ТОВ «ІДІ Груп» у поточній роботі (довідка про впровадження №23 від 07.02.2018 р.); ТОВ «Макфорт» при здійсненні фінансового аналізу діяльності компанії (довідка про впровадження №15/1-18 від 15.01.2018 р.); Громадською спілкою «Ірпінська Агенція розвитку» при підготовці спільних з державними установами проектів з розвитку Ірпінського регіону (довідка про впровадження №36 від 27.12.2017 р.). Матеріали і результати дисертаційного дослідження використовуються також у навчальному процесі при викладанні дисциплін «Міжнародна економіка» та «Стратегічний аналіз діяльності корпорацій» у ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» (довідка про впровадження від 11.09.2017 р.).

Особистий внесок здобувача. Усі наукові результати, які викладено у дисертаційному дослідженні та виносяться на захист, одержані автором особисто.

Апробація результатів дослідження. Основні положення дисертаційної роботи доповідалися та обговорювалися на дев'яти міжнародних і всеукраїнських науково-теоретичних і науково-практичних конференціях: VII міжнародній науково-практичній конференції «Реформування економіки України: стан та перспективи» (м. Київ, 29-30 листопада 2012 р.); II міжнародній науково-практичній конференції «Роль і місце бухгалтерського обліку, контролю й аналізу в розвитку економічної науки і практики» (м. Київ, 6-7 грудня 2012 р.); III міжнародній науково-практичній конференції «Концепция развития экономических наук в XXI веке» (м. Москва, 15-16 марта 2013 г.); міжнародній науково-практичній конференції «Наука і сучасність: виклики глобалізації» (м. Київ, 25 травня 2013 р.); міжнародній науково-практичній конференції «Актуальні проблеми економіки і менеджменту: теорія і практика» (м. Київ, 30-31 травня 2013 р.); міжнародній науково-практичній конференції «Економічні

перспективи України та світу» (м. Чернігів, 20-21 вересня 2013 р.); V міжнародній науково-практичній конференції «Globalization of the world economic environment» (Singapore, 15 June 2015); міжнародній науково-професійній конференції «Problems of humanities and socio-economic sciences» (Budapest, Hungary, 15 November 2016); II міжнародній науковій конференції «The modern trends in the development of business social responsibility» (Lisbon, 29 June 2018).

Публікації. Основні положення і наукові результати дослідження опубліковано дисертантом самостійно у 21 науковій праці, у тому числі: 6 – у наукових фахових виданнях, 1 – у зарубіжному виданні, 7 – у наукових фахових виданнях України, які зареєстровані у міжнародних наукометричних базах, 10 – в інших виданнях. Загальний обсяг опублікованих робіт, що належить особисто дисертантові, становить 8,4 д.а.

Структура та обсяг дисертації. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, додатків, списку використаних джерел. Загальний обсяг роботи становить 208 сторінок основного тексту. Дисертація містить 26 таблиць на 15 сторінках, 36 рисунків на 20 сторінках, 4 додатки на 11 сторінках. Список використаних джерел включає 211 найменувань.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ДІАГНОСТИКИ БІЗНЕС-ДІЯЛЬНОСТІ ТНК

1.1. Конкурентна диспозиція ТНК у глобальній економіці

Системні структурні трансформації світового господарства та завершення формування його глобального формату значною мірою обумовлені фундаментальними процесами транснаціоналізації бізнес-діяльності. Вона набуває свого концентрованого вираження у розбудові глобальних виробничих мереж та ланцюгів доданої вартості, диверсифікованих каналів міжнародної торговельної, виробничо-інвестиційної, фінансової, науково-технічної й інноваційної діяльності. У результаті – транснаціональна діяльність набула нині воістину глобального масштабу і диверсифікованих форм прояву, охопивши практично усі національні економіки і усі фази відтворення суспільного продукту [21, с. 94] у його суб'єктному, об'єктному, галузево-секторальному, регіональному й інституційному вимірах.

Як провідний тренд глобального економічного розвитку, транснаціоналізація відбиває насамперед колосальні масштаби фінансово-господарської діяльності ТНК, у рамках яких реалізуються на сьогодні диверсифіковані корпоративні стратегії монополізації ключових сегментів глобального ринку, індустріального виробництва, інвестиційного й фінансового капіталу, науково-дослідних й інноваційних розробок, а також найчисельнішої армії найбільш кваліфікованих трудових ресурсів і наукових кадрів. Про сучасні масштаби діяльності транснаціональних корпорацій свідчить, зокрема, той факт, що їх загальна кількість становить нині понад 82 тис і вони мають близько 825 тис зарубіжних філій. ТНК контролюють біля двох третин глобальних торговельних потоків, 50% промислового виробництва і майже 80% патентів і ліцензій на нові зразки техніки й інноваційних технологій. До 80% глобальних продажів продукції електроніки і хімії, 95% фармацевтичної продукції і 76%

товарів машинобудування припадає на 500 найбільших корпорацій світу [98, с. 88]. Як бачимо, сучасний речовий зміст бізнес-діяльності транснаціональних корпорацій детермінується глобальним пануванням на головних сегментах світового ринку невеликої кількості найбільших ТНК, котрі завдяки диверсифікованим механізмам монополізації капіталу і виробництва, вертикальній інтеграції своїх зарубіжних виробничо-комерційних підрозділів та великомасштабним операціям злиттів і поглинань формують розгалужені мережі генерування доданої вартості, трансформуючи інституційні структури міжнародного виробництва, а також докорінно модифікуючи усі його структурні підсистеми й елементи.

Дані, наведені у табл. 1.1, свідчать про те, що у період 1990-2016 рр. загальний вартісний обсяг активів 10 найбільших корпорацій світу зріс з 101,5 до 3220,2 млрд дол. США; продажів – з 118,4 до 1633,7 млрд; а зайнятість стабільно становить від 1,9 до 2,5 млн осіб. При цьому частка зарубіжних активів зросла з 21,8% їх загальному обсягу у 1993 р. до 68,5% у 2016 р.; продажів – з 41,9 до 67,3%; а зайнятості – з 36 до 68,4% відповідно. Подібна динаміка спостерігається і за групою 100 найбільших корпоративних структур світу, зокрема, за 1993-2016 рр. їх зарубіжні активи зросли з 759,3 до 8269,7 млрд дол. США (з 28,2 до 62,5% їх загального вартісного обсягу); зарубіжні продажі – з 1596,1 до 4768,9 млрд (з 43 до 64,1%); а зарубіжна зайнятість – з 5,1 до 9,3 млн осіб (з 47,7 до 57,4% відповідно). У 2016 р. активи Топ-10 корпорацій світу становили 24,3% активів 100 найбільших ТНК; 21,9% обсягу їх глобального продажу та 11,7% зайнятості. Крім того, активи першої сотні світових компаній у 2016 р. у 29 разів перевищували активи 500 корпорацій світу станом на 1971 р., у 14,8 разу – їх сукупний продаж та у 1,2 разу – загальну зайнятість.

Таким чином, динамічна еволюція форм транснаціонального виробництва значною мірою актуалізує проблематику поглибленого пізнання як змістовної сутності транснаціональних корпорацій, так і детермінантів, що впливають на ефективність і результативність їх фінансово-господарської діяльності в умовах економічної глобалізації.

**Динаміка показників господарської діяльності
10 і 100 найкрупніших корпорацій світу протягом 1971-2016 рр.**

Рік	Активи, млрд дол. США			Продажі, млрд дол. США			Зайнятість, млн осіб		
	всього	іноземні		всього	Іноземні		всього	Іноземна	
		вартість	%		вартість	%		чисельність	%
10 корпорацій									
1971	101,5	...	...	118,4	...	...	1,9	...	...
1980	280,8	...	...	452,8	...	...	2,4	...	...
1983	329,6	...	...	459,5	...	...	2,4	...	...
1993	1194,8	260,3	21,8	944,2	395,2	41,9	2,5	0,9	36,0
1995	1267,2	499,6	39,4	1021,4	516,0	50,5	2,4	1,0	41,7
2000	1788,2	947,7	53,0	1074,8	566,1	52,7	1,9	0,9	47,4
2004	2392,3	1368,4	57,2	1445,5	839,8	58,1	2,0	1,0	51,3
2008	2964,6	1874,0	63,2	2343,3	1518,8	64,8	1,6	0,9	56,3
2012	3414,3	2269,3	66,5	2573,5	1784,0	69,3	1,9	1,1	57,9
2016	3220,2	2206,2	68,5	1633,7	1099,8	67,3	1,9	1,3	68,4
100 корпорацій									
1971	455,6*	...	...	502,9*	...	...	14,3*	...	
1980	1175,5*	...	...	1650,2*	...	...	15,9*	...	
1983	1353,9*	...	...	1686,7*	...	...	14,1*	...	
1993	3721,9	759,3	28,2	3710,7	1596,1	43,0	10,7	5,1	47,7
1995	4511,4	1700,8	37,7	4125,6	2000,9	48,5	11,6	5,8	49,8
1998	4610,0	1922,0	41,7	4099,0	2063,0	50,3	12,7	6,5	51,2
1999	5092,0	2124,0	41,7	4318,0	2123,0	49,2	13,3	6,1	45,9
2000	6293,0	2554,0	40,6	4797,0	2441,0	50,9	14,3	7,1	49,7
2004	8852,0	4728,0	53,4	6102,0	3407,0	55,8	14,9	7,4	49,7
2008	10687,0	6094,0	57,0	8518,0	5208,0	61,0	15,3	8,9	58,0
2012	12842,0	7698,0	60,0	8727,0	5662,0	65,0	16,9	9,8	58,0
2014	13847,0	8266,0	60,0	9233,0	6132,0	66,4	16,8	9,5	56,5
2016	13234,5	8269,7	62,5	7444,1	4768,9	64,1	16,2	9,3	57,4

* дані стосуються 500 найбільших корпоративних структур.

Джерело: складено автором за даними [98, с.88; 196]

Еволюційна логіка, природа та рушійні сили розвитку міжнародного виробництва ТНК знайшли своє теоретичне відображення у наукових публікаціях цілої низки західних і вітчизняних дослідників. Зокрема, починаючи з теоретичних досліджень Дж.Даннінга, проблематика ТНК та їх міжнародного виробництва перебуває у центрі наукової уваги теоретиків транснаціоналізації національних економік. Загалом же, незважаючи на остаточне завершення формування усталених концептуальних підходів у дослідженні

фундаментальних засад феномену транснаціональної корпорації на початку 1960-х років, дотепер існують глибокі розбіжності у наукових підходах щодо трактування економічної сутності ТНК. Йдеться про те, що різні учені не тільки беруть за основу якісно відмінні методологічні підходи у дослідженні транснаціональних корпорацій, але й роблять акцент на ту чи іншу їх ознаку (або ж кілька ознак), за якою компанію можна кваліфікувати як транснаціональну, а її фінансово-господарські операції – як транскордонні.

У теоретичному дискурсі проблематики транснаціональних корпорацій на особливу увагу заслуговують підходи П. Баклі й Н. Хашаї [125, с. 35-35], які досліджують транснаціональні корпорації через призму формування ними глобальних ланцюгів доданої вартості. При цьому основний дослідницький інтерес цих вчених концентрується у царині досліджень корпоративних стратегій контролю свого міжнародного виробництва і вибору географічних точок локалізації окремих сегментів транснаціонального виробництва. Неабиякий науковий інтерес представляють також розробки П. Баклі й Н. Хашаї щодо обґрунтування моделі транснаціонального виробництва як теоретичного відображення транскордонних потоків інформації, фінансів і виробничих ресурсів, що циркулюють у рамках глобальних ланцюгів доданої вартості.

Своєю чергою, Р. Хейс вважає, що кожна корпоративна структура, великомасштабна діяльність якої не обмежується національними кордонами, а має транскордонний характер, має усі підстави кваліфікуватись як транснаціональна корпорація [178, с. 261]. Таке визначення є досить розмитим, оскільки не уточняється не лише сам обсяг міжнародних операцій компанії, а й їхній характер діяльності. Більш конструктивне визначення ТНК надає Дж. Модельскі, який кваліфікує її як мережу підприємств, що здійснює контроль над діяльністю та активами більше, ніж в одній країні, а частіше в трьох та більше [148, с.1].

Характеризуючи теоретичний дискурс дослідження транснаціональних корпорацій, не можна оминати увагою концептуальні підходи Р. Агарвала [113, с. 562]. В аналізі рівня мультинаціональності ТНК цей учений основний акцент

робить на розробленні її матриці на основі комплексного емпіричного аналізу понад 1000 компаній семи розвинутих країн світу. На цій основі виокремлено та комплексно охарактеризовано регіональні, трансрегіональні і глобальні системи міжнародного виробництва транснаціональних корпорацій, що надає дослідженню ученого важливого теоретичного і практичного значення.

Водночас, Є. Кольдо кваліфікує поняття «транснаціональна корпорація» як низку взаємопов'язаних бізнес-структур, що функціонують одночасно у різних країнах світу [161, с. 218]. Як влучно відзначає з цього приводу Р. Робінсон: «Здійснюючи великі фінансові інвестиції, передаючи існуючі чи створюючи нові технології, запускаючи нові виробничі процеси у різних країнах світу, ТНК досягають своїх стратегічних цілей, що можуть бути виключно економічними або ж геополітичними (глобальне панування)» [179, с.153-154]. Однак, навіть така, на перший погляд, містка кваліфікація транснаціональних корпорацій є далеко не повною, оскільки по суті виключає з категоріальної кваліфікації ТНК їх організаційно-правові форми, форми володіння філіями, проблеми географічного розташування підприємств та їх проектування. Крім того, поза увагою залишається також весь спектр функцій від фундаментальних досліджень до збуту готової продукції, а також від питань діяльності місцевих профспілок та заробітної плати до взаємин з урядом і населенням приймаючої країни.

Своєю чергою, американський економіст Дж. Берман вважає, що головною ознакою будь-якої транснаціональної корпорації є її орієнтація на використання різних національних ринків як єдиного внутрішньокорпоративного ринку. У такий спосіб забезпечується об'єднання в єдину корпоративну систему розрізнених у географічному і функціональному вимірах структурних компонентів транснаціональної виробничої, інвестиційної, управлінської і маркетингово-збутової діяльності. А результатом такої конвергенції стає здобуття ТНК максимальних конкурентних переваг на ринку та максимізація віддачі транснаціонального капіталу від використання сконцентрованих у різних країнах світу виробничих потужностей, методів управління, «ноу-хау» й

інноваційних технологій, а також координації збутових і фінансових операцій [118, с.61-62].

Вагомий внесок у дослідження сучасних транснаціоналізаційних процесів зробив Дж. Данінг, який кваліфікує ТНК як підприємницьку структуру, що здійснює бізнес-операції у сфері прямого іноземного інвестування, а також контролює фінансово-господарську діяльність з генеруванням у більш, ніж одній країні [156, с. 3]. У своїй еkleктичній парадигмі учений суттєво розвинув фундаментальні методологічні положення теорії міжнародного виробництва, обґрунтувавши, що конкурентні переваги власності, інтерналізації та розміщення детермінують мотивацію міжнародних операцій бізнес-структур [134, с.19-21]. Він наголошує на олігополістичній природі даної форми підприємництва, де власність, управління, виробництво та збутова діяльність поширюється на декілька національних юрисдикцій [155, с. 261].

Подібного методологічного підходу щодо пріоритетності прямого іноземного інвестування у процесах транснаціоналізації глобальної економіки дотримується й американський економіст Дж. Файєрвізер. Він використовує термін «багатонаціональна корпорація», характеризуючи її як організацію інвестиційної бізнес-діяльності, що локалізована у більш, ніж двох країнах світу. Принагідно особливо відзначити, що транснаціональна форма господарювання має охоплювати бізнес-операції як материнської компанії, розташованої в країні базування, так і дочірніх філій та компаній, локалізованих в інших країнах світу [138, с.13]. Водночас, розвиваючи базові теоретичні положення щодо філософії розвитку транснаціоналізаційних процесів, Д. Буцелла робить важливий висновок про диференціацію еkleктичною теорією Дж. Даннінга горизонтальних і вертикальних прямих іноземних інвестицій [124, с. 36]. Даний методологічний засновок заклав основу розробки важливого концептуального формату щодо розуміння організаційної структури глобальних ланцюгів генерування транснаціональними корпораціями доданої вартості у системі глобальної економіки.

Своєю чергою, виявивши ключові особливості інтеграції економіки Китаю до багатоступневих процесів транснаціонального виробництва, В. Тацій прогнозує настання вже у недалекому майбутньому етапу «завершення інтернаціоналізації» світогосподарської системи. На думку ученого, даний процес супроводжуватиметься сповільненням темпів розвитку глобалізації, підвищенням конкурентного статусу китайських і загалом азійських товаровиробників на світових ринках, порівняно з досягнутим виробничими мережами ТНК рівнем конкурентоспроможності. На особливу увагу заслуговує також комплексний аналіз Т. Мацуурою, К. Танакою і С. Уратою детермінантів розбудови транснаціональними корпораціями США і Японії глобальних вартісних ланцюгів, що дав змогу ученим чітко конкретизувати загальні і специфічні закономірності розвитку даного процесу, а також етапи еволюційного розвитку сегментації міжнародного виробництва ТНК в обробній промисловості у період 1989-2005pp. [28, с. 39].

Розгорнуте визначення ТНК запропонував Ф. Рут, визначаючи дану форму господарювання за трьома критеріями: власність, національна належність та організаційна структура. Подібний методологічний засновок лежить в основі кваліфікації ученим транснаціональної корпорації як підприємства, виробнича діяльність якого має транскордонний характер, тобто реалізується зарубіжними дочірніми підрозділами, що перебувають під прямим контролем материнської компанії та підпорядковуються загальнокорпоративній бізнес-стратегії у сфері виробничої, маркетингової, фінансової та кадрової політики [143, с. 125]. Як бачимо, подібний підхід базується на розумінні сутності інтернаціоналізації діяльності дочірніх компаній ТНК, виходячи з її транскордонного характеру, суверенності (відносно материнської компанії) ресурсного забезпечення та розроблення стратегії, притаманної усім структурним компонентам глобального ланцюга доданої вартості.

Ще один вагомий методологічний пласт теоретичної концептуалізації транснаціоналізаційних процесів демонструють дослідження Г. Перлмуттера, який, як відомо, належить до когорти економістів-піонерів у сфері досліджень

еволюційного розвитку ТНК та інтернаціоналізації їх фінансово-господарської діяльності. Цьому американському ученому належать фундаментальні дослідження у царині глобальних стратегій діяльності ТНК [175, с. 18] та класифікації моделей інтернаціоналізації їх фінансово-господарської діяльності. Подібних підходів дотримуються й такі вітчизняні вчені-економісти як В. Рокоча, В. Новицький та О. Плотніков, які стоять на позиціях щодо потужного впливу механізмів управління ТНК на розроблення узгодженої на транснаціональному рівні єдиної корпоративної стратегії для усіх структурних підрозділів (дочірніх філій) ТНК.

Інакше кажучи, йдеться про перенесення транснаціональними корпораціями за межі держав базування своїх материнських підрозділів не власне виробництва товарів і послуг, а процесів нагромадження, розподілу і споживання своїх капітальних ресурсів у їх тісній конвергенції з економічними умовами і чинниками інвестиційного клімату приймаючих країн [65, с. 27]. Подібний методологічний підхід до кваліфікації економічної сутності транснаціоналізаційних процесів перегукується з підходами А. Шагуріна, який трактує ТНК як інститут, що використовує у своїй діяльності міжнародний підхід і базується на формуванні транснаціонального за своєю природою виробничого, збутового і фінансового комплексу з єдиним центром ухвалення управлінських рішень у країнах базування материнських підрозділів та дочірніх філій в інших країнах» [108, с. 11].

Характеризуючи науковий доробок вітчизняних учених у царині досліджень транснаціоналізаційних процесів на глобальній фазі світогосподарського розвитку, не можна оминати увагою праці, Резнікової Н. В., Жиленко К. М., Ю. Макогона та Т. Орехової. Вони трактують транснаціональні корпорації через призму інтегрованих структур, що поєднують у своєму складі інтегровані на основі виробничого, науково-технічного і комерційного кооперування підприємства будь-яких організаційно-правових форм і видів діяльності. Такі підприємства мають функціонувати у двох чи більше країнах, а також реалізовувати єдину конкурентну стратегію через один чи більше центрів

ухвалення загальнокорпоративних управлінських рішень [64; 31; 101, с. 67]. Своєю чергою, Л. Руденко-Сударєва при ідентифікації сутності транснаціональних корпорацій, наголошує, що крім функціонування в кількох країнах, управління з єдиного центру та дотримання загальної корпоративної стратегії і скоординованої у регіональному і функціональному вимірах політики, дана форма господарювання має реалізовувати єдину бізнес-ідеологію, якій притаманні волюнтаризм, прагматизм та лібералізм, а також уніфікована система бухгалтерського обліку [68, с. 76].

У контексті категоріальної ідентифікації поняття «транснаціональна корпорація» важливого значення набуває теоретичний арсенал, напрацьований міжнародними організаціями. Зокрема, згідно визначення Організації економічного співробітництва і розвитку (ОЕСР), транснаціональна корпорація являє собою групу компаній приватної, державної чи змішаної форм власності, що дислокується у різних країнах світу. При цьому важливо, щоб одна чи більше з цих компаній суттєво впливала на діяльність інших, особливо у сфері обміну знаннями та ресурсами [173]. Водночас, згідно кваліфікаційної дефініції ООН, до транснаціональних корпорацій належать компанії, що проводять міжнародні операції у двох чи більше країнах та здійснюють управління своїми підрозділами з одного або кількох центрів ухвалення рішень. Головною ж умовою віднесення корпорації до транснаціональної є перенесення її діяльності (виробничої, збутової чи фінансової) за межі національних кордонів [45].

Резюмуючи вище наведене, можемо стверджувати, що різні учені кваліфікують транснаціональні корпорації залежно від об'єкта і предмета свого дослідження, а також таких домінуючих аспектів діяльності даного суб'єкта глобального бізнесу як: конкурентні переваги, масштаби фінансово-господарської діяльності, міжнародний характер прямого інвестування, рівень глобальності корпоративної стратегії тощо. Саме тому кожне визначення змістовної сутності ТНК характеризується різним рівнем повноти відображення сутності цього поняття – від транскордонного формату здійснюваних ними фінансово-господарських операцій до науково-технічного, виробничого та комерційного кооперування усіх

структурних підрозділів ТНК, їх участі у світових економічних і політичних процесах, імплементації глобальних стратегій управління та наявності єдиного центру ухвалення загальнокорпоративних управлінських рішень.

На рис. 1.1. представлено авторське узагальнення головних методологічних підходів до трактування економічного змісту поняття «транснаціональна корпорація» з виділенням ключових критеріальних ознак, що найбільш повно відображають їх сутнісну природу, масштаби фінансово-господарської діяльності у глобальному економічному середовищі, а також специфіку управлінської структури та ступінь впливу на національну і міжнародну політику.



Рис. 1.1. Критеріальні підходи до категоріальної ідентифікації поняття ТНК

Джерело: результати власних досліджень автора

Отже, на основі проведеного дослідження можемо стверджувати про панування у сучасному теоретичному дискурсі досліджень транснаціональних

корпорацій та їх фінансово-господарської діяльності трактування змістовної сутності ТНК як:

- системної інвестиційно-економічної концепції (Дж. Даннінг, Дж.Файервізер Р. Хейс, Є. Кольдо та ін.);
- інституційного джерелата суб'єкта міжнародного науково-технічного, виробничого і комерційного кооперування (Ю. Макогон, Т. Орехова, Р. Робінсон, А. Шагурін, А. Філіпенко, О. Рогач та ін.);
- суб'єкта реалізації глобальної стратегії управління (Дж. Берман, Г. Перлмуттер, В. Рокоча, Ф. Рут, Л. Руденко-Сударєва Дж. Берман, В. Рокоча, Ф. Рут, Л. Руденко-Сударєва);
- активного учасника світових політико-економічних процесів та процесу ухвалення глобальних управлінських рішень (Л. Руденко-Сударєва, Р. Робінсон ОЕСР, ЮНКТАД).

На нашу думку, під поняттям ТНК слід розуміти комерційну структуру міжнародної чи світової значущості, що володіє великомасштабними людськими ресурсами, інвестиційно-фінансовим і виробничим капіталом, а також інтегрує у виробничий процес зарубіжну матеріально-ресурсну базу та має єдиний центр ухвалення загальнокорпоративних управлінських рішень. Інакше кажучи, це підприємство, що здатне контролювати розробку, виробництво та збут товарів і послуг на міжнародному чи глобальному рівні, здобуваючи при цьому колосальної економічної та політичної потужності. При цьому основною іманентною ознакою транснаціональної корпорації є не стільки здійснення нею міжнародної діяльності, скільки отримання і використання унікальних (специфічних) конкурентних переваг, здобутих у результаті глобального характеру реалізовуваних фінансово-господарських операцій.

Вступ світового господарства у глобальний етап свого еволюційного розвитку з початку 1980-х років суттєво розширив конкурентні переваги ТНК, що полягають насамперед у їх потужному впливі на галузево-секторальну і географічну структуризацію світового ринку, широких можливостях здійснювати його глибоку товарну диверсифікацію, забезпечувати конвергенцію

виробничих структур різної національної належності та релокацію транснаціонального виробництва у будь-яку точку світового господарства з необхідними ресурсними можливостями. Динамічне зростання кількості транснаціональних корпорацій як і «розростання» мережі їх виробничо-комерційних підрозділів, стрімкий розвиток глобальних ланцюгів створення доданої вартості та формування складної архітектури виробничо-інвестиційних, торговельно-комерційних, фінансових та науково-дослідних зв'язків справляють потужний вплив на національні економіки як країн-експортерів інвестиційного капіталу, так і країни, на території яких здійснюється транснаціональна діяльність. Достатньо сказати, що згідно оцінок ЮНКТАД, за 1990-2017 рр. загальна додана вартість, вироблена зарубіжними дочірніми підрозділами транснаціональних корпорацій зросла з 1,3 до 7,3 трлн дол. США, їхні сумарні активи – з 5,9 до 103,4 трлн дол., сукупний продаж – з 6,8 до 30,8 трлн дол., кількість зайнятих – з 27 до 73,2 млн. осіб, а чисті транскордонні злиття і поглинання – з 98 до 694 млрд. дол. США відповідно (табл. 1.2).

Таблиця 1.2

**Динаміка ключових показників транснаціональної діяльності
у період 1990-2017 рр., млрд дол. США**

Показник	1990	2005-2007	2015	2016	2017
Вхідні потоки прямих іноземних інвестицій	205	1415	1921	1868	1430
Вихідні потоки прямих іноземних інвестицій	244	1452	1622	1473	1430
Нагромаджені вхідні прямі іноземні інвестиції	2196	14487	25665	27663	31524
Нагромаджені вихідні прямі іноземні інвестиції	2255	15188	25514	26826	30838
Дохід від вхідних прямих іноземних інвестицій	82	1027	1461	1564	1581
Норма прибутку на вхідні прямі іноземні інвестиції, %	5,4	9,2	6,8	7,0	6,7
Дохід від вихідних прямих іноземних інвестицій	128	1101	1394	1387	1553
Норма прибутку на вихідні прямі іноземні інвестиції, %	7,8	9,5	6,1	5,8	6,2
Чисті транскордонні злиття і поглинання	98	729	735	887	694
Продаж зарубіжних підрозділів ТНК	6755	24217	27559	29057	30823
Додана вартість, вироблена зарубіжними підрозділами ТНК	1264	5264	6457	6950	7317
Загальні активи зарубіжних підрозділів ТНК	5871	54791	94781	98758	103429
Загальна зайнятість зарубіжних підрозділів ТНК	27034	57392	69683	71157	73209

Джерело: [206, с. 20]

Це свідчить не тільки про посилення глобального тренду щодо нарощування масштабів транснаціоналізації світового господарства, але й стрімке зростання надконцентрації капіталу ТНК, подальшу географічну дисперсію їх міжнародного виробництва із залученням до нього дедалі більшої кількості зарубіжних контрактних учасників, а також набуття транснаціональними структурами статусу невідконтрольних інститутам світового менеджменту ринкових агентів.

Крім того за даними рейтингу Fortune Global 500, сукупний дохід Топ-10 глобальних ТНК становив у 2017 р. 3070,3 млрд дол. США, загальний прибуток – 136,7 млрд, загальні активи – 4373,3 млрд, а загальна зайнятість – майже 7 млн осіб (табл. 1.3).

Таблиця 1.3

**Найбільші транснаціональні корпорації глобального бізнесу
за показником сукупних доходів у 2017 р.**

Рей- тинг	Корпорація	Країна базування	Сукупний дохід, млрд дол. США	Загальна зайнятість, тис осіб	Загальний прибуток, млрд дол. США	Загальні активи, млрд дол. США
1	Walmart	США	500,3	2300,0	9,9	204,5
2	StateGrid	Китай	348,9	913,5	9,5	478,5
3	Sinopec	Китай	326,9	667,8	1,5	346,5
4	China National Petroleum	Китай	326,0	1470,2	-0,7	629,4
5	Royal Dutch Shell	Нідерланди, Великобританія	311,9	84,0	12,9	407,1
6	Toyota	Японія	265,2	369,1	22,5	473,1
7	Volkswagen	Німеччина	260,0	642,3	13,1	506,9
8	BP	Великобританія	244,6	74,0	3,4	276,5
9	Exxon Mobil	США	244,4	71,2	19,7	348,7
10	Berkshire Hathaway	США	242,1	377,0	44,9	702,1
Всього			3070,3	6969,1	136,7	4373,3

Джерело: побудовано автором за даними [165; 193]

Такі транснаціональні корпорації, як Walmart, State Grid, Sinopec, China National Petroleum, Royal DutchShell, Toyota, Volkswagen, BP, ExxonMobil, Berkshire Hathaway та інші, є нині найбільшими світовими інвесторами й «акумуляторами» глобального капіталу, левіафанами світової бізнес-діяльності,

а також «контролерами» колосальних обсягів відповідних сегментів світового ринку. Їх великомасштабна виробничо-інвестиційна і комерційно-збутова діяльність справляє потужний вплив не тільки на галузево-секторальну і географічну структуризацію світового ринку, але й динамізує процесикомерціалізації глобального виробництва і його глибоку товарну диверсифікацію, фрагментацію міжнародного виробництва і стрімким розвиток глобальних ланцюгів доданої вартості, формування складної архітектури міжнародних виробничих, комерційних і науково-технічних зв'язків. У такий спосіб забезпечується глобальна інституціоналізація транснаціонального виробництва з динамічним трансфером ключових цілей та вимог до усіх учасників глобальних вартісних ланцюгів відносно вироблених продуктів, процесів і операцій, а також нарощуванням конкурентних переваг материнських компаній у транснаціональних мережах на основі присвоєння ТНК максимальної частини створюваної доданої вартості [27, с. 39].

Ще однією конкурентною перевагою транснаціональних корпорацій, що з усією очевидністю окреслилась саме в епоху глобалізації, є виключно міжнародний характер їх фінансово-господарської діяльності, причому не стільки за ознакою країнового походження капіталу, скільки за географічним критерієм транскордонних операцій. Головного значення тут набуває питання не те, з яких країн надходить капітал, а в які національні економіки він спрямовується і де він оперує. І це при тому, що ще на початкових етапах функціонування ТНК у світовій економіці їх діяльність традиційно базувалась на конвергенції виробничих структур різної національної належності з домінуванням міжнародного характеру транснаціональної діяльності у сфері збуту товарів і послуг.

Неухильні процеси економічної глобалізації, системна лібералізація з початку 1980-х років інвестиційного клімату у більшості країн-реципієнтів транснаціонального капіталу, відкриття їх національних ринків для зарубіжних ТНК, масштабна інформаційна революція, динамічний розвиток інформаційно-комунікаційних засобів, інтернету та комп'ютеризованих

способів інформаційного обміну, нарощування масштабів здійснюваних міжнародних розрахунків створили небачені можливості релокації транснаціонального виробництва у будь-яку точку світового господарства, що володіє необхідними ресурсними можливостями [211]. Як результат – докорінна трансформація діючих моделей стратегічного менеджменту транснаціональних корпорацій насамперед на основі транскордонного розподілу технологічних стадій виробництва товарів і послуг та формування у такий спосіб розгалужених у географічному вимірі глобальних ланцюгів доданої вартості. Географічний і галузево-секторальний діапазон останніх відбиває по суті досягнуті ресурсні масштаби мережових структур міжнародного виробничого і науково-технічного кооперування, що включають у свою орбіту сотні і тисячі структурних ланок. У даному контексті повною мірою можна погодитись з позицією експертів ОЕСР [197], які ототожнюють ланцюги доданої вартості в епоху постфордизму з новим глобальним етапом розвитку міжнародного поділу праці, що характеризується активним розвитком міжнародної торгівлі товарами і послугами проміжного характеру. Так, за даними ЮНКТАД, нині до 80% глобальної доданої вартості генерується виробничими і торговельними ланцюгами, що контролюються корпоративним сектором. З 1995р. до 2009 р. рівень інтеграції національних економік у глобальні вартісні ланцюги зріс у середньому на 5-10%, а найбільш експортоорієнтованих (Індії, Китаю, Респ. Корея) – на 10-20% відповідно [72].

Красномовним підтвердженням даного тренду є дані рис. 1.2, що показують динаміку географічного походження доданої вартості в експорті товарів машинобудування у Європейському Союзі у період 2000-2014 рр. Вони засвідчують, що європейські автовиробники, насамперед німецькі, масово зорієнтовані на виведення за межі національних кордонів певних ланок виробничого процесу. У результаті – на кінець періоду частка зарубіжної доданої вартості в експорті машинобудівної продукції Німеччини досягла 34,5%, Франції – 6,7%, Італії – 5,7%; а внесок країн, що не є членами ЄС, у виробництво й експорт європейських автотранспортних засобів зріс з 14,8% у 2000 р. до 21,8% у 2014 р.

Загалом же, у період 1995-2011 р. зарубіжна додана вартість зросла з 14,9 до 24,3% загальних вартісних обсягів експортних поставок країн ОЕСР на глобальні ринки, країн ЄС – 28 – з 19,2 до 28,2%, Великобританії – з 18,3 до 23,1%, США – з 11,5 до 15%, Бельгії – з 31 до 34,5%, Фінляндії – з 24,2 до 34,7%, Угорщини – з 29,9 до 48,7%, Ісландії – з 17,4 до 33,2%, Ірландії – з 38,5 до 43,6%, Люксембургу – з 41 до 59% [143, с. 73]. Це фактично означає, що щорічно близько 4,5 трлн дол. США загального обсягу світової торгівлі товарами і послугами припадає на подвійний рахунок, за якого вартість однієї і тієї ж самої сировини на різних стадіях оброблення кілька разів фіксується у традиційній торговельній статистиці [15].

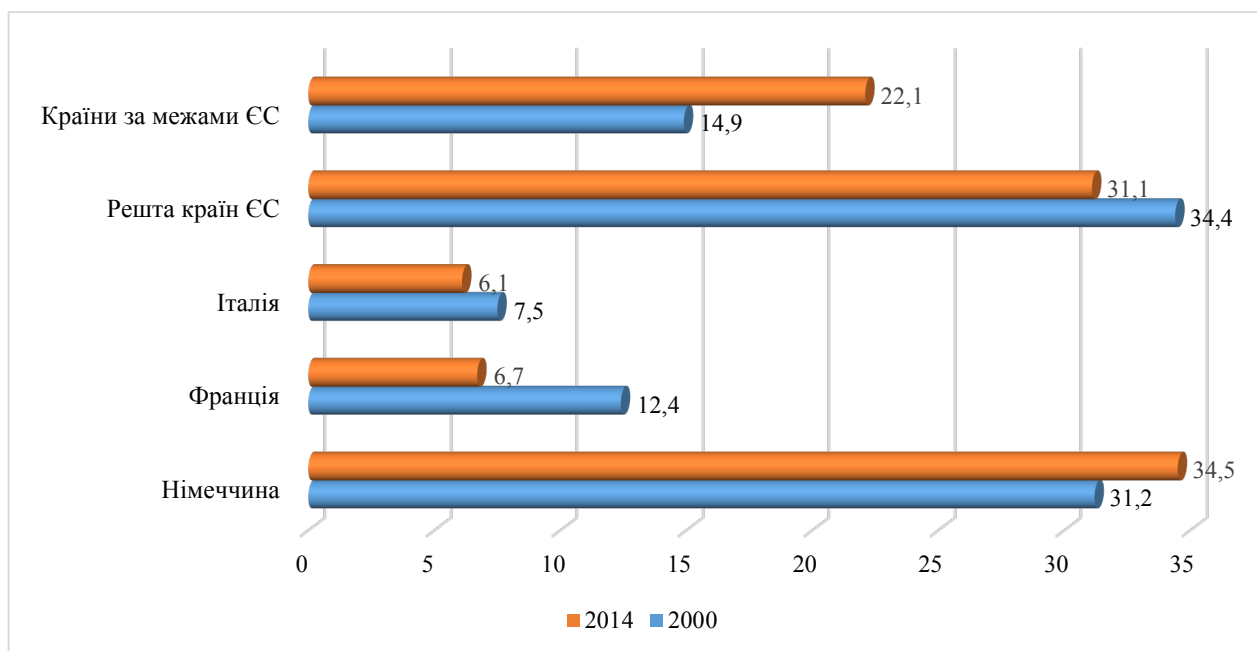


Рис. 1.2. Географічне походження доданої вартості в експорті товарів машинобудування у Європейському Союзі у період 2000-2014 рр.

Джерело: [207, с. 62]

Принагідно особливо відзначити доволі асиметричний характер включення різних галузей і секторів національних економік у сформовані на базі підрозділів транснаціональних корпорацій глобальні ланцюги доданої вартості. У той час як деякі ланки вартісних ланцюгів формуються у рамках традиційної конвеєрної структури, інші – включаються в етапи фінального збирання кількох товарів чи

послуг проміжного споживання [63]. При цьому найвищий рівень іноземної компоненти у формуванні доданої вартості характерний для тих корпорацій, що спеціалізуються на виробництві транспортного устаткування, тканин і одягу, металовиробів, електричного й оптичного обладнання, машинобудування і продуктів харчування (рис. 1.3).

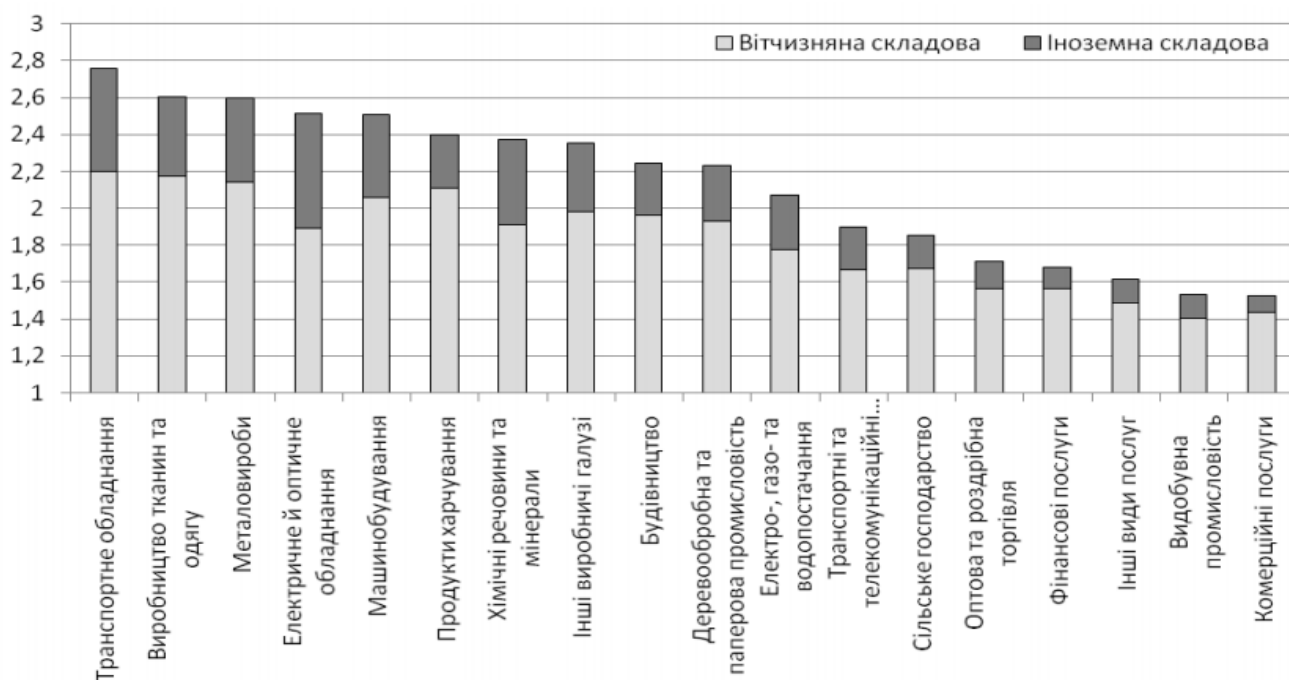


Рис. 1.3. Співвідношення вітчизняної й іноземної складових у глобальних ланцюгах доданої вартості за окремими галузями світової економіки у 2011 р.

Джерело: побудовано автором за даними [142]

За даними ЮНКТАД, нині до 80% глобальної доданої вартості генерується виробничими і торговельними ланцюгами, що контролюються корпоративним сектором. У період 1995-2009 рр. рівень інтеграції національних економік у глобальні вартісні ланцюги зріс у середньому на 5-10%, а найбільш експорто-орієнтованих (Індії, Китаю, Респ. Корея) – на 10-20% відповідно. З 1995 р. і дотепер зарубіжна додана вартість зросла з 14,9 до 24,3% загальних вартісних обсягів експортних поставок країн ОЕСР на глобальні ринки, країн ЄС – з 19,2 до 28,2%, Великобританії – з 18,3 до 23,1%, США – з 11,5 до 15%, Бельгії – з 31

до 34,5%, Фінляндії – з 24,2 до 34,7%, Угорщини – з 29,9 до 48,7%, Ісландії – з 17,4 до 33,2%, Ірландії – з 38,5 до 43,6%, Люксембургу – з 41 до 59%.

Характеризуючи конкурентні переваги ТНК у глобальній економіці, не можна оминати увагою також їх широкі можливості щодо організації досліджень і розробок (ДіР) та виробництва товарів і послуг у будь-якій географічній точці світового господарства, де акумулюються професійні знання і ресурси за доступними конкурентними цінами. Їх синергійний вплив на транснаціональну діяльність визначає по суті міжнародну спеціалізацію як окремих країн, так і цілих регіонів на певних стадіях виробничих процесів (не вимагаючи при цьому розвитку цілої індустрії виробництва кінцевих товарів і послуг); динамічний розвиток внутрішньофірмової моделі міжнародного поділу праці на рівні горизонтальних мережевих структур; глибоке кооперування материнських компаній з компаніями малого і середнього бізнесу приймаючих країн; перенесення у країни, що розвиваються, ключових офісних функцій, внутрішньокорпоративних фінансових, управлінських і трансакційних послуг; а також підвищення рівня міжнародного поділу праці у сфері продукування послуг [16].

Загострення конкурентної боротьби транснаціональних корпорацій за високотехнологічний сегмент глобального ринку спричиняє їх зростаючу увагу до впровадження у своїх корпоративних стратегіях програм і проектів інноваційного розвитку. Йдеться про те, що поряд з великомасштабною інвестиційною діяльністю ТНК в останні десятиліття суттєво активізувались їх корпоративні дослідження і розробки (ДіР), а також інтенсифікувалось міжфірмове співробітництво у сфері ДіР, обміну технологіями та спільного використання інноваційних мереж. Саме ТНК, як головні драйвери глобального інноваційного прогресу, здійснюють нині найбільші вкладення у ДіР, забезпечуючи масову інноватизацію виробничих процесів, комерціалізацію науково-дослідних розробок й ефективний міжнародний науково-технологічний трансфер.

Так, сукупні корпоративні витрати на ДіР Топ-20 ТНК становили у 2017 р. 194,4 млрд дол. США, а їх загальні доходи – 2,2 трлн відповідно. Зокрема, очолили глобальний рейтинг такі «левіафани» світового інноваційного бізнесу,

як Amazon з загальними витратами на рівні 16,1 млрд дол. США, Alphabet (13,9 млрд), Intel Corporation (12,7 млрд), Samsung Electronics (12,7 млрд), Volkswagen (12,1 млрд), Microsoft Corporation (12 млрд), Roche Holdings AG (11,4 млрд), Merck&Co (10,1 млрд), AppleInc. (10 млрд), Novartis AG (9,6 млрд відповідно) (рис. 1.4). Принагідно особливо відзначити, що найвищий рівень інтенсивності ДіР мають нині корпоративні структури, що функціонують у сфері виробництва програмного забезпечення, технологічного обладнання, напівпровідників, а також фармацевтики і біотехнологій. Як бачимо, це відбиває по суті галузево-секторальні виміри сучасної транснаціональної монополізації високотехнологічного виробництва, що зорієнтована насамперед на нарощування міжнародних конкурентних позицій ТНК у найбільш інтелектуально містких секторах, що виробляють продукцію з високою доданою вартістю. Підтвердженням цього є, зокрема, той факт, що ТНК контролюють нині близько 80% патентів і ліцензій на винаходи, нових технологій і ноу-хау; а у США на корпоративне патентування припадає майже 85% загальної кількості виданих у цій країні патентів[21, с. 95].

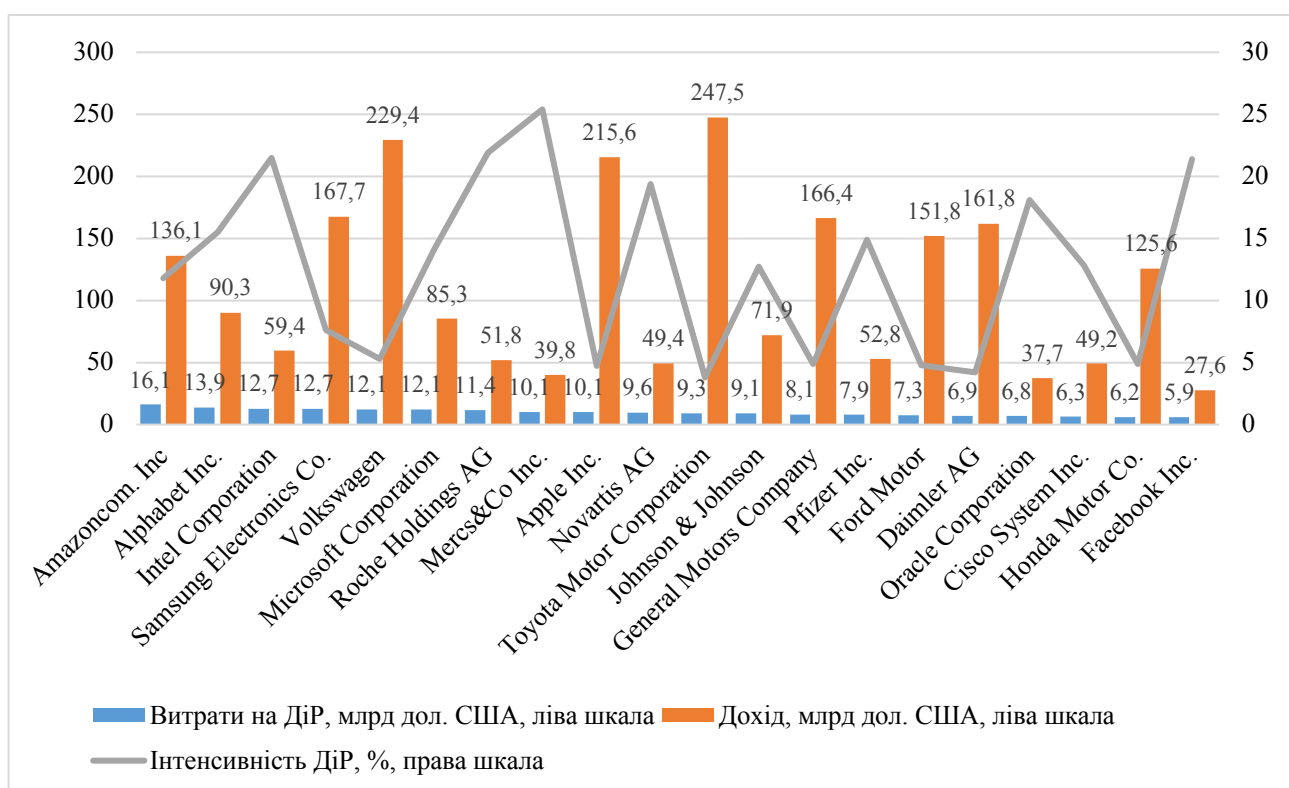


Рис. 1.4. Рейтинг ТНК з найбільшими витратами на дослідження і розробки у 2017 р.

Джерело: [192]

Своєю чергою, системні процеси фінансового глобалізму дедалі більшою мірою вмотивовують транснаціональні корпорації до диверсифікації джерел фінансування насамперед на основі динамічного нарощування масштабів своїх закордонних депозитно-кредитних операцій у високоліквідній грошовій (валютній) формі. Це стає головним драйвером зміцнення їх глобальних конкурентних переваг по лінії концентрації транскордонних банківських активів і пасивів, інтенсифікації міждержавного руху банківських активів, глобальної уніфікації механізмів здійснення фінансових інноваційних трансакцій, диверсифікації видів фінансових операцій та ін. Як результат – вирівнювання економічних умов у різних країнах, а також збалансування процесів транснаціонального фінансування глобального бізнесу, незалежно від географічних локалів концентрації його фінансово-господарських операцій.

Красномовним підтвердженням цього є такий показник як Індекс географічного поширення (*Geographical Spread Index – GSI*). Його регулярно розраховують експерти ЮНКТАД як відношення кількості зарубіжних країн, в яких фінансова ТНК здійснює свої операції, до загальної кількості країн, де вона потенційно могла б здійснювати свою діяльність. Так, у 2017 р. загальна вартість активів Топ-20 найбільших фінансових ТНК становила понад 23,6 трлн дол. США, а кількість працівників – майже 2,6 млн осіб (рис. 1.5). Вони володіють 11017 філіями, у тому числі 7418 (або 67,3% їх загальної кількості) – зарубіжними. Це, зокрема, Allianz SE, Assicurazioni Generali SpA, Societe Generale SA, Deutsche Bank AG, Standard Chartered Plc, BnpParibas, HSBC Holdings Plc, Munich Re, Banco Santander SA та ін., що розмістили свої дочірні підрозділи у багатьох країнах світу. При цьому якщо у 1995 р. активи 25 найпотужніших банків світу становили 31,1% активів 1000 найбільших банків [99, с. 45], то у 2016 р. – майже 42% [198].

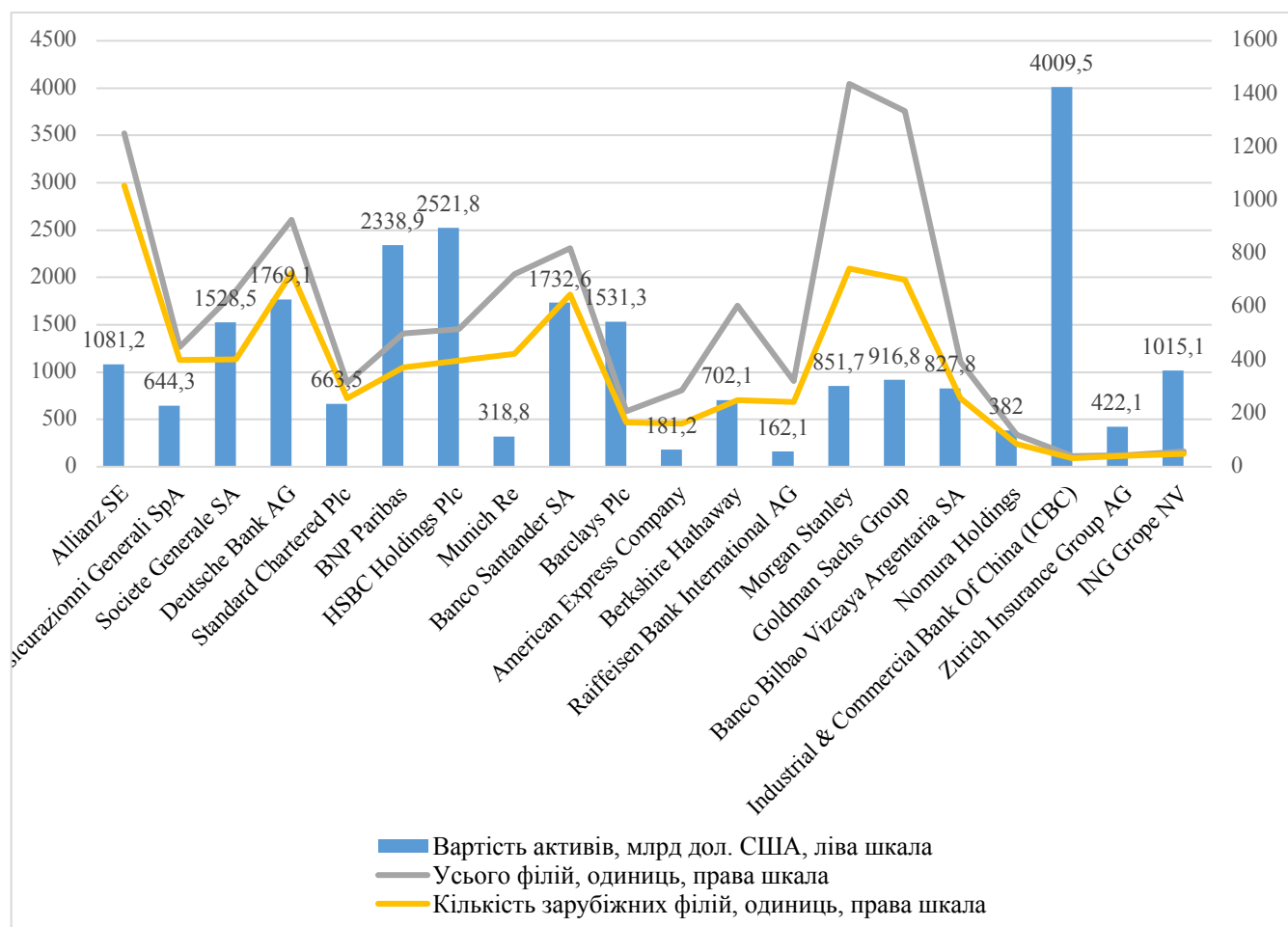


Рис. 1.5. Топ-20 найбільших фінансових ТНК у світовому рейтингу за Індексом географічного поширення (GSI) у 2017 р.

Джерело: [195]

Ще одна конкурентна перевага функціонування транснаціональних корпорацій у глобальному фінансовому середовищі впливає з процесу використання ними інструментів оптимізації фінансової діяльності. Йдеться насамперед про практику трансфертного ціноутворення, що найчастіше застосовується при торгівлі між філіями ТНК у різних країнах світу. При виникненні загрози стійкості транснаціональні корпорації вдаються до використання так званих прихованих методів перерозподілу кредитно-фінансових ресурсів, що являють собою обмін товарами (послугами) між відділеннями корпорації. Суть даної операції полягає в тому, що корпорація сама продає товар, і сама ж його купує, в результаті чого відбувається просто зустрічне переміщення товарів (послуг) і платежів між підрозділами ТНК. При цьому і товар, і грошові ресурси залишаються у власності компанії.

Окремої уваги заслуговує також механізм внутрішньокорпоративного кредитування, що передбачає, що у будь-який момент часу певні філії ТНК можуть перебувати у країнах, де підвищується обмінний курс національної валюти. За таких умов такі структурні підрозділи ТНК стають внутрішньокорпоративними кредиторами, які інвестують грошові ресурси у формування загального фінансового ресурсу корпорації. Таким чином, транснаціональна корпорація може отримувати вигоду з різниці у відсоткових ставках і рівнях інфляції країн базування підрозділів ТНК і материнської компанії.

З функціонуванням транснаціональних корпорацій в умовах фінансового глобалізму пов'язана і така їх конкурентна перевага як висока транскордонна мобільність їх капіталу. Йдеться насамперед про те, що міжнародні комерційні операції дозволяють ТНК ефективно покривати збитки підрозділів корпорації в одних країнах надприбутками підрозділів – в інших. Таким чином, завдяки прибутку, отриманого одними зарубіжними підрозділами, ТНК можуть мінімізувати збитки, що несуть інші або материнська компанія у країні базування, максимізуючи у такий спосіб фінансовий результат всієї компанії. Мобільність капіталу являє собою використання при фінансуванні масштабних операцій внутрішньофірмових грошових потоків (прибутку від операційної діяльності, дивідендів, роялті, ліцензійних платежів, амортизації) і різних зовнішніх джерел. З-поміж них слід відзначити насамперед доходи від розміщення акцій на фондових ринках, синдиковані кредити (в тому числі у євровалютах), корпоративні облігації. При цьому компанії та інвестиційні банки постійно розробляють і впроваджують якісно нові фінансові інструменти, такі як кредитні та валютні свопи, спрямовані на зниження вартості запозичення і валютних ризиків для своїх клієнтів.

У характеристиці конкурентних переваг ТНК у глобальній економіці на особливу увагу заслуговують їх організаційно-економічні форми. У своєму загальному інституційному форматі вони зводяться до:

- горизонтально інтегрованих корпорацій з підприємствами, що розміщені за географічним принципом і виробляють аналогічну продукцію;
- вертикально інтегрованих корпорацій, що об'єднують під єдиним корпоративним контролем найважливіші сфери виробництва кінцевої продукції і формуються на основі реалізації порівняльних конкурентних переваг різних країн;
- диверсифікованих транснаціональних корпорацій, які включають у своїй структурі цілу низку підприємств з горизонтальною та вертикальною інтеграцією.

У даному контексті принагідно відзначити, що у процесі еволюційного розвитку ТНК організаційно-економічні форми інтернаціоналізації їх фінансово-господарської діяльності зазнали суттєвої трансформації у відповідності зі специфікою економічного розвитку країн їх базування та глобальними трендами світогосподарського поступу. На сьогодні їх репрезентують картелі, синдикати, трести, концерни та конгломерати, що не просто відбивають специфіку взаємодії структурних підрозділів корпорацій, а безпосередньо пов'язані з певними етапами розвитку міжнародних економічних відносин, кон'юктурою світового ринку та еволюцією розвитку ТНК [30]. Так, на першому етапі розвитку ТНК їх діяльність значною мірою була пов'язана з розробкою сировинних ресурсів в колишніх колоніях, що дає підстави кваліфікувати їх як національно-сировинні (ТНК першого покоління). За своєю організаційно-економічною формою та механізмом функціонування вони були представлені переважно картелями і синдикатами (рис. 1.6).

У період між двома світовими війнами з'являються воєнно-промислові ТНК трестового типу (транснаціональні корпорації другого покоління), що спеціалізуються переважно на виробництві воєнної техніки, озброєння та ін. На цей період також припадає розгортання науково-дослідних робіт у сфері ядерної енергетики та телебачення. Водночас, поява ТНК третього покоління, представлених у формі концернів та конгломератів, припадає на 1960-ті роки. Саме в цей період вони почали формувати свою діяльність на основі науково-

технологічних досліджень та розробок, використовувати єдині стандарти й принципи виробництва в країнах базування та приймаючих країнах. Основною метою в рамках максимізації прибутку стало завоювання нових ринків збуту, джерел сировини та розширення нових сфер розміщення капіталу.

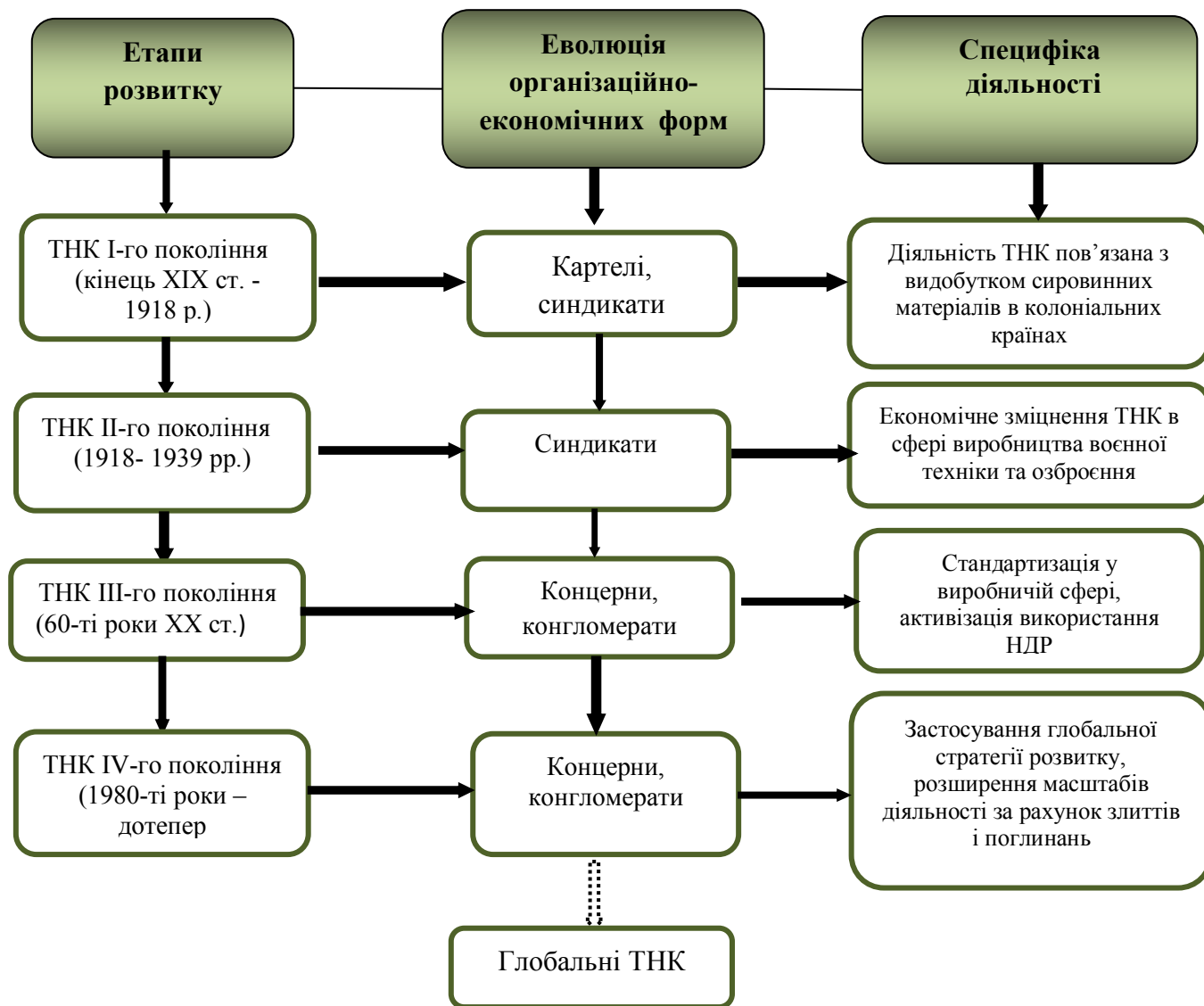


Рис. 1.6. Еволюція організаційно-економічних форм ТНК та основних рис їх діяльності

Джерело: розроблено автором за даними [108, с. 16-17; 47, с. 46-47]

На початку 1980-х років діяльність транснаціональних корпорацій набула нового, а саме глобального характеру (ТНК четвертого покоління). До основних характеристик, притаманних сучасним ТНК, належать: розробка глобальної

стратегії та відповідно глобальний підхід до ринків, націлений не на певний сегмент ринку, а на завоювання й утримання усталених конкурентних позицій у виробництві певних товарів та послуг; конкуренція у світовому масштабі; гнучка організаційна структура; а також глибока інституційна і функціональна інтеграція усіх підрозділів в єдину світову мережу. Не випадково, саме у глобальну епоху значною мірою активізуються процеси злиттів і поглинань транснаціональних корпорацій, викликаних об'єктивною потребою розширення їх фінансово-господарської діяльності, поглинання конкурентів та досягнення глобального чи регіонального лідерства у науково-технічному прогресі. Крім того, посилення регіональної економічної інтеграції з формуванням регіональних інтеграційних угруповань у всіх регіонах світу (ЄС, НАФТА, МЕРКОСУР, АСЕАН та інших) дає змогу ТНК розміщувати та розширювати свою фінансово-господарську діяльність на усіх континентах.

Подібна етапізація історії розвитку транснаціональних корпорацій є досить умовною, проте найчастіше зустрічається в науковій літературі [108, с. 16-17; 47, с. 46-47]. Однак, на сучасному етапі розвитку все більш широкого поширення набули усталені форми взаємозв'язку материнської компанії з зарубіжними підрозділами по лінії сфери діяльності. До них належать насамперед ліцензійні, управлінські, орендні угоди, угоди про промислову кооперацію, підряди, франшизу, інжиніринг, консалтинг та ін. Таким чином, довкола материнської компанії ТНК створюється господарська зона власності різного характеру, що складається із зарубіжних підрозділів з різним ступенем контролю як по лінії власності, так і по лінії сфери діяльності. При цьому підрозділи другого типу формально не входять до складу ТНК, а показники їх фінансово-господарської діяльності не відображаються у консолідованих балансах корпорації.

У характеристиці глобальних конкурентних переваг ТНК на особливу увагу заслуговує їх потужний вплив на процеси диверсифікації виробництва. У результаті диверсифікації їх фінансово-господарської діяльності дочірні підрозділи ТНК зазнають економічного спаду різною мірою у зв'язку з неоднаковим впливом економічних криз на галузі їх функціонування у різних

країнах світу. При цьому диверсифікація проводиться не тільки за країною ознакою, а й за видами продукції, що також підвищує загальну результативність реалізації антикризової стратегії [64].

Ще одна важлива конкурентна перевага ТНК у глобальних умовах економічного розвитку – це економія на масштабах. Дана перевага досягається за рахунок входження до структури ТНК структурних підрозділів, для яких рівень трансакційних витрат на виробництво того чи іншого виду продукції нижчий, ніж у конкурентів, котрі до того ж володіють значно меншими виробничими потужностями. Однак, ця обставина не означає автоматично, що більш великі виробники зі значно меншими виробничими витратами у результаті об'єднання в рамках однієї корпорації декількох різних видів виробництва досягають суттєвого скорочення витрат. Її джерелом може бути також використання одного і того ж ресурсу або однієї і тієї ж технології одночасно у декількох виробничих процесах.

Далі пропонуємо розглянути основні форми економічної експансії, які застосовуються транснаціональними корпораціями в сучасних умовах. У більшості випадків експансія ТНК здійснюється у формі прямих іноземних інвестицій (ПІІ) з метою придбання чи створення нових компаній чи підрозділів за кордоном, організації спільних підприємств, поглинання зарубіжних фірм-конкурентів. Прямі інвестиції являють собою внесок капіталу безпосередньо в підприємства – об'єкти інвестування, передбачаючи високий ступінь контролю з боку інвестора [39, с. 63]. За даними міжнародної статистики, саме на долю ТНК припадає понад 90% світових ПІІ [201]. Тим не менш, крім ПІІ, транснаціональні корпорації здійснюють свою експансію за допомогою нових, так званих неконтрактних форм участі, до яких відносять ліцензійні, управлінські, орендні угоди, виробнича та наукова-технічна кооперація, франшиза, інжиніринг та інші. В рамках прямого іноземного інвестування як форми експансії ТНК слід виділити інвестиції, спрямовані на злиття та поглинання. Особливу роль злиття та поглинання відіграють в стратегії конкуренції, що передбачає нарощування долі на ринку шляхом поглинання конкурентів.

ООН відзначає неабияке зростання ролі транснаціональних корпорацій з країн, що розвиваються, та з держав з перехідною економікою. Не зважаючи на те, що майже усі ТНК за своєю національною належністю відносяться до «Світової тріади» (США, країн ЄС та Японії), останніми роками активно розвивають свою діяльність на світовому ринку транснаціональні корпорації нових індустріальних країн. Так, якщо на початку 1990-х років до 90% усіх корпорацій базувались у розвинених країнах, то вже на кінець 2010 р. на корпорації країн, що розвиваються, та країн з транзитивними економіками припадало вже понад чверті їх загальної кількості [206]. Галузева структура, як і національна належність, також достатньо широка: 60% міжнародних компаній зайнято у сфері виробництва (перш за все вони спеціалізуються в електроніці, автомобілебудуванні, хімічній і фармацевтичній промисловості), 37%—у сфері послуг і 3% —у видобувній промисловості і сільському господарстві [209].

ТНК є невід’ємним атрибутом і, більше того, рушійною силою інтернаціоналізації та глобалізації господарського життя, розвитку світових ринків товарів, послуг, капіталу. Фактична влада ТНК у багатьох випадках не обмежується виключно економічними параметрами впливу на ринок, найбільші корпорації починають відігравати ще й важливу роль у геополітичних процесах, спираючись саме на свою економічну могутність, адже досить часто річні обсяги прибутків найбільших ТНК можна порівняти з показником ВВП окремих країн. Наприклад, у 2014 р. прибуток російського «Газпрому» становив 44,5 млрд. доларів США, що практично був рівний річному ВВП Тунісу, що склав у тому ж році 44,7 млрд дол. США, а відповідний показник найбільшої нафтової компанії у світі Еххон Mobile, склавши понад 41 млрд. дол. США, наблизився до обсягу ВВП таких країн, як Литва, Кенія, Ліван (42,1; 41,8 та 41,7 млрд. дол. США відповідно) [205] (Додаток Б).

Завдяки використанню переваг глобального масштабу діяльності забезпечується стійкість ТНК до кризових явищ у світовій економіці і національній економіці (приймаючої країни або країни базування). Своєю чергою, під стійкістю ТНК слід розуміти довгострокове досягнення стабільного

результату діяльності (відсутність різких коливань показників прибутковості, рентабельності та ін.) [37, с.70].

Підбиваючи підсумок, наголосимо, що сучасний конкурентний статус транснаціональних корпорацій у глобальній економіці відбиває за своєю природою переваги достатньо складної і диверсифікованої системи економічних відносин між структурними підрозділами міжнародних компаній, що реалізують різного роду транскордонні фінансово-господарські операції. Ці відносини виникають з приводу розбудови систем управління і координації територіально й операційно розосереджених структурних підрозділів ТНК, виробничо-ринкових зв'язків між ними, а також їх функціональної фрагментації у глобальних ланцюгах генерування доданої вартості та географічної дисперсії міжнародного виробничого процесу. При цьому останній характеризується багаторівневою організаційною архітектурою, ключові іманентні риси якої детермінуються типом внутрішньокорпоративного переміщення прямих іноземних інвестицій, цільовою мотивацією корпоративних стратегій, специфічними ознаками галузей і застосовуваних у виробничому процесі інноваційних технологій.

1.2. Сутнісна природа фінансової нестабільності ТНК та її фактори

Будь-який суб'єкт економічної діяльності (незалежно від організаційно-економічної форми і масштабів фінансово-господарської діяльності) являє собою відкриту економічну систему, об'єднуючи у своїй структурі органічно взаємопов'язані елементи, зв'язки та відносини у їх цілісності і тісній взаємодії. При цьому важливо відзначити, що економічна система будь-якого рівня може перебувати у стійкому чи нестійкому стані, що обумовлено ризиковою природою підприємницької діяльності та невизначеністю його перспективної структурної динаміки.

Не випадково, в останні десятиліття і вітчизняні, і західні вчені дедалі більшою мірою усвідомлюють той факт, що без глибокого розуміння причин ризиків падіння прибутковості фінансово-господарської діяльності ТНК, механізму їх впливу і наслідків для бізнесу практично неможливо знайти пояснення філософії розвитку підприємницької діяльності у глобальних умовах, як і неможливо забезпечувати оперативну модернізацію корпоративних стратегій у відповідності з внутрішніми потребами корпорацій та викликами глобального середовища їх діяльності. Основною причиною цього є, на нашу думку, фінансова нестабільність (*instability*), яка хоча й відносно давно отримала свою «наукову прописку» в економічних науках, однак дотепер не має єдиного й однозначного трактування. Більше того, нерідко вона ототожнюється з такими однопорядковими і близькими за змістом категоріями як-от: асиметрія, збитковість, розбалансованість, нерівновага, нелінійність, неспроможність, неплатоспроможність, банкрутство, фінансова криза тощо.

З другого боку, триваюча модернізація законів про банкрутство у розвинених країнах світу, формування аналогічного законодавства у країнах, що розвиваються, синхронізація національних бізнес-циклів та регіональних фінансових криз, а також нещодавні гучні випадки банкрутств потужних глобальних корпорацій (Enron, Parmalat, World.com) також актуалізують проблематику дослідження економічної природи фінансової нестабільності та її факторів. З огляду на це, у число пріоритетних напрямів наукових досліджень висувається також комплексний аналіз об'єктивних закономірностей економічного розвитку та кризових явищ як в економіці окремих країн, так і компаній підприємницького сектору.

Підвищена увага до фінансової нестабільності та банкрутств компаній як самостійного об'єкта наукових досліджень характерна саме для другої половини ХХ ст. Як відомо, вона характеризується суттєвими модифікаціями коротких і середніх економічних циклів під впливом значного скорочення тривалості кризових фаз депресії і рецесії за одночасного подовження фаз пожвавлення і піднесення. Найвідомішими роботами того часу з даної проблематики стали

«Природа фірми» Р. Коуза та «Рівновага фірми» Н. Калдора [131; 158], де вперше на глибокому теоретичному рівні було розкрито причинно-наслідкові зв'язки між стратегіями діяльності фірм та кризовими явищами. Поступово дослідження в даній галузі наближались до реалій ділової практики, що було спричинене як масштабним накопиченням статистичних даних, так і удосконаленням систем зберігання і передачі інформації. Подальші дослідження проблематики фінансово-господарських криз пов'язуються з іменами таких учених-економістів як А.Уейс, Б. Бернанке, Дж. Стігліц [187; 121], які до однієї з головних причин виникнення фінансової нестабільності відносять недосконалість фінансових ринків. Остання ж породжується неадекватністю інформації, якою володіють кредитори та позичальники стосовно один одного. Як наслідок – зменшення рівня інвестицій в реальний сектор економіки та скорочення виробництва може в майбутньому призвести до виникнення «шоку» на фінансових ринках, який носить екзогенний характер.

Своєю чергою, Х. Мінські у своїй праці «Гіпотеза фінансової нестабільності», яка вийшла друком у 1977 р., описує явище фінансової нестабільності як звичайну (нормальну) характеристику фінансової стабільності, за якої рівновага економіки залежить від форми фінансування інвестицій, що обирають для себе компанії (або забезпечене фінансування за рахунок власних коштів, або спекулятивне фінансування за рахунок кредитних коштів, або понци-фінансування за рахунок побудови фінансових пірамід чи залучення альтернативних джерел фінансування, наприклад, продажу активів компанії) [172; 50].

Також слід зауважити, що сьогодні в науці існують й активно розвиваються й інші напрями, що стосуються суміжних питань в аналогічній області, а отже – дають можливість аналізувати досліджувані процеси на міждисциплінарному і трансдисциплінарному рівнях. Їх можна згрупувати за такими загальними напрямками як-от:

- правовий, що вивчає оптимальний склад та зміст законодавства про банкрутство, адекватність формулювань відповідних законів, їх відповідність

іншим законодавчим актам. В якості характерної роботи даного напрямку можна відзначити праці В. Фінча, в яких розкриваються основні функції законодавства про банкрутство, принципи, що лежать в його основі, а також аналізуються ключові тенденції і тренди його реформування [140];

- економіко-правовий, де аналізуються економічні наслідки і результати діючих процедур банкрутства. Як відзначають Ф. Кабрілло і Б. Депуртер [128], в центрі уваги економіко-правового напрямку, як і в правовому, знаходиться законодавство про банкрутство, однак на перший план тут виходить питання економічної ефективності цього законодавства, а не коректність формулювань закону та забезпечення рівності між залученими в процес банкрутства сторонами, що більше цікавить юристів. Однією з центральних і найбільш часто цитованих робіт в даному напрямку є стаття О. Харта «Відмінні підходи до банкрутства» [153], в якій підсумовуються основні економічні функції закону про банкрутство – створення адекватних стимулів у власників і менеджерів у процесі банкрутства, забезпечення ефективного виходу з ситуації фінансової нестабільності та виконання абсолютного пріоритету вимог серед всіх інвесторів. Питанням про те, наскільки успішно закон про банкрутство виконує дані функції на практиці, в останні роки активно займаються Л. Бебчук [117], Е. Беркович та Р. Ізраель [120], К. Бутвілл і К. Вілборг [127], С. Лонгхофер [166], А. Волиплегель [206];

- соціологічний, де предметом вивчення є вплив норм законодавства про банкрутство на суспільство. Прикладами досліджень у даному напрямку можна назвати роботи Т. Саллівана, Е. Уоррена і Дж. Вестбрука, присвячені аналізу законодавства про банкрутство фізичних осіб в США; Б. Каррутерса і Т. Халлідея, в яких на прикладі США і Великобританії вивчаються соціальні наслідки банкрутства юридичних осіб [188; 130; 129].

- фінансово-економічний, в якому досліджуються питання вибору ефективної політики щодо фінансово нестійких компаній і, зокрема, аналізуються проблеми прогнозування і запобігання фінансовій нестабільності, оцінюються економічні втрати, пов'язані з фінансовою нестійкістю,

порівнюються переваги і недоліки різних способів подолання фінансової нестійкості, вивчається ефективність таких методів.

Фінансовий стан є найважливішою характеристикою фінансово-економічної діяльності підприємства, яка перш за все визначає конкурентоспроможність, надійність, стійкість підприємства на ринку. Вивчення літератури з даного питання показує, що у визначеннях фінансового стану найчастіше згадуються розміщення і використання фінансових ресурсів. Однак, автори виділяють і такі параметри, як наявність фінансових ресурсів, платоспроможність, конкурентоспроможність, стійкість, взаємини з іншими господарюючими суб'єктами, надійність, кредитоспроможність, можливості (потенціал) підприємства, мобільність засобів та інші [46, с. 10]. Так, на думку Г.А. Семенова «фінансовий стан підприємства – це ступінь забезпеченості необхідними фінансовими ресурсами для здійснення ефективної господарської діяльності та своєчасного проведення грошових розрахунків за своїми зобов'язаннями» [93, с.137]. Тобто, автор вважає, що фінансовий стан слід розглядати як економічну категорію, яка відображає здатність господарюючого суб'єкта фінансувати свою діяльність на певний момент часу та характеризується ступенем ефективності розміщення й використання засобів (активів) та джерел їх формування (пасивів).

Підприємство, що перебуває у стабільному фінансовому стані, характеризується високим рівнем платоспроможності, абсолютною незалежністю чи незначною залежністю від кредитних коштів та їх раціональним використанням, високою дохідністю від основної діяльності. Інакше кажучи, фінансова стабільність підприємства – це такі умови, за яких спостерігається не тільки підтримка вже існуючого рівня функціонування, а й наявні усі умови щодо виходу підприємства на кількісно та якісно вищий щабель розвитку. Йдеться насамперед про такі показники як нарощування виробничих потужностей, вихід на нові ринки, досягнення нового технологічного рівня, активізація інвестиційної діяльності та ін.).

Своєю чергою, під фінансовою кризою Терещенко О.О. розуміє «фазу розбалансованої діяльності підприємства та обмежених можливостей впливу його керівництва на фінансові відносини, що виникають на цьому підприємстві» [100, с. 26]. Бланк І.А. розпізнає у фінансовій кризі одну з найсерйозніших форм порушення рівноваги у діяльності підприємства, яка відбивається у виникненні дисбалансу між наявним фінансовим потенціалом та його потребами [9, с. 140]. При цьому автор наголошує на циклічності такого явища, як фінансова криза, щовиникає практично на усіх стадіях життєвого циклу бізнес-структури. Т. Оплер та С. Тітман запропонували більш широке визначення фінансової кризи фірми, представляючи її як необоротну ситуацію, за якої підприємство більше не здатне виконувати свої зобов'язання перед кредиторами. Крім того, автори додають, що фінансово нездорові підприємства втрачають значну ринкову частку, що перерозподіляються на користь своїх фінансово стабільних конкурентів [174, с. 117].

Існують й інші підходи до трактування поняття «фінансова криза». Ми скористуємось класифікацією підходів, яку використовує І. Дацюк. Даний автор виділяє негативний та позитивний підходи до визначення сутності фінансової кризи. Негативний підхід передбачає, що фінансова криза має руйнівний характер відносно підприємства, у той час як при позитивному підході дане явище розглядається як об'єктивний процес, що стимулює подальший розвиток системи та її прогресивні структурні трансформації (табл. 1.4). На нашу думку, другий підхід має дещо інтуїтивний характер, в якому сутнісний зміст фінансової кризи кваліфікується як серйозне, структурно загрозове явище, що вимагає рішучих та змістовних дій, однак не призводить до банкрутства компанії. Навпаки – воно виконує важливу модернізуючу функцію, стимулюючи керівництво до переосмислення загальної стратегії підприємства з подальшим усуненням усіх недоліків у поточній діяльності компанії та її структурною оптимізацією. Подібного підходу дотримуються, зокрема, В. Сибіряков, Р. Хіт, Ю. Яковець, В. Василенко та багато інших учених [94; 107, с. 266; 15, с. 301].

Ключові методологічні підходи до трактування кризи

Підхід визначення кризи	Сутність підходу
Позитивний	Криза – це переломний момент у розвитку змін, об'єктивний процес, притаманний кожному життєвому циклу.
Негативний	Криза має виключно руйнівний вплив на діяльність підприємства, спричиняє банкрутство.

Джерело: [26, с. 168]

Для глибшого розуміння економічного змісту фінансової кризи та її рушійних сил пропонуємо розглянути її основні види. На думку автора, найбільш оптимальну класифікацію видів фінансових криз, що виникають на мікрорівні, розробив І.Бланк (табл. 1.5). Він надає досить широку класифікацію таких видів, починаючи від такого критерію класифікації як причини виникнення кризових явищ і закінчуючи їх наслідками для підприємств.

Таблиця 1.5

Види фінансових криз за І.А. Бланком

Класифікаційна ознака	Види фінансових криз
За джерелами генерування	- фінансова криза, що генерується внутрішніми чинниками - фінансова криза, що генерується зовнішніми чинниками - фінансова криза, що генерується як внутрішніми, так і зовнішніми чинниками
За масштабами охоплення	- структурна фінансова криза - системна фінансова криза
За структурними формами	- фінансова криза, викликана неоптимальною структурою капіталу підприємства - фінансова криза, викликана неоптимальною структурою активів підприємства - фінансова криза, викликана незбалансованістю грошових потоків підприємства - фінансова криза, викликана неоптимальною структурою інвестицій - фінансова криза, викликана неоптимальністю структури інших параметрів фінансової діяльності підприємства
За ступенем дії на фінансову діяльність	- легка фінансова криза - глибока фінансова криза - катастрофічна фінансова криза
За періодом протікання	- короткострокова фінансова криза (до місяця) - середньострокова фінансова криза (до року) - довгострокова фінансова криза (більше року)
За можливістю подолання	- фінансова криза, що вирішується на основі використання тільки внутрішніх механізмів - фінансова криза, що вирішується за допомогою зовнішньої санації - непереборна фінансова криза

Джерело: [9, с. 425]

Кризовий фінансовий стан компанії характеризується наявністю регулярних неплатежів, прострочених позичок банкам, простроченої заборгованості постачальників за товари, бюджетних невиклатів. Якщо давати детальнішу характеристику даному явищу, то криза на підприємстві також може бути виражена за допомогою дворівневої структури. Так, перший рівень характеризується практичною відсутністю у підприємства власних коштів та резервних фондів, що справляє негативний вплив на перспективи його розвитку, довгострокове і середньострокове планування грошових потоків, раціональне бюджетування та супроводжується скороченням виробництва з причин переорієнтації значної частини оборотних коштів на погашення збитків і обслуговування кредиторської заборгованості.

Другий рівень фінансової кризи – це стан гострої неплатоспроможності, що виявляється у практичній відсутності у компанії можливостей здійснювати фінансування навіть скороченого відтворення, продовжуючи при цьому платежі за попередніми зобов'язаннями. При цьому виникає реальна загроза зупинки або припинення виробництва, а потім і банкрутства. Разом з тим, перехід від стабільного фінансового стану до кризового, як правило, не є раптовим та охоплює певний період часу, і саме тоді виникають ранні та порівняно легкі ознаки фінансових негараздів, що виявляються у зниженні граничної корисності капіталу, спаді ділової активності, зниженні рентабельності та обсягів прибутку. Саме на цьому етапі виникає фаза фінансової нестабільності, за якої суб'єкт господарювання може навіть вдатись до певних дій з метою ліквідації ранніх ознак фінансової кризи та її недопущення. Таким чином, є всі підстави стверджувати, що фінансова нестабільність зазвичай передують фінансовій кризі, а остання, у разі невдалого антикризового управління чи повної відсутності такого роду дій – стає причиною настання банкрутства.

Що стосується таких економічних категорій як «збитковість», «неплатоспроможність», «неспроможність» та «банкрутство», то і вони не мають дотепер усталеної наукової кваліфікації сутнісного змісту. Більше того, дуже часто економісти і юристи навіть не розділяють понять «банкрутство» та

«неспроможність». У даному контексті заслуговує на увагу позиція Є. Фрейхейта, який вважає, що поняття «банкрутство» бере початок ще з XVI ст. і походить від італійського «banca rotto», що в перекладі означає «зламаний стіл». За історичними даними, купці-кредитори ламали столи банкірів, які займалися операціями на ринках міст-республік середньовічної Італії (Венеція, Генуя) [104, с. 86]. Галенко О.М. вважає, що дане поняття має дворівневу будову – макро- та мікрорівень. Зокрема, перший пов'язаний зі структурною перебудовою в економіці та носить ланцюговий характер, спричиняючи зміни на другому рівні [19, с.66].

На нашу думку, фінансова нестабільність ТНК – це нездатність корпоративної економічної системи під впливом внутрішніх чинників і зовнішніх факторів фінансового глобалізму зберігати поточний стан, стабільні показники розвитку й оптимальні пропорції виробничої, інвестиційної, маркетингово-збутової, фінансової й інноваційної діяльності, що виявляється у перманентно виникаючих вартісно-часових касових розривах вхідних і вихідних капіталопотоків. Фінансова нестабільність обумовлена, з одного боку, об'єктивною природою життєвого циклу організації і закономірними структурними трансформаціями світогосподарської системи, а з другого – асиметріями у фінансово-господарській діяльності ТНК, що вимагає постійного коригування і модернізації корпоративних стратегій у напрямку їх максимального пристосування до глобальних умов функціонування та оптимізації структури вхідних і вихідних капіталопотоків у динамічно еволюціонуючих організаційних, виробничих й управлінських структурах транснаціональної діяльності.

Натомість банкрутство є результатом фінансової неспроможності і представляє припинення існування бізнесу у рамках заданої організаційно-економічної та виробничо-технічної системи через його невідповідність вимогам. Неспроможне положення підприємства може закінчитися як банкрутством, так і його фінансовим оздоровленням (санацією). Якщо банкрутство є негативним результатом неспроможності бізнесу, то фінансове оздоровлення – позитивним.

Комплексне дослідження фінансової нестабільності потребує також ретельного аналізу і таких категорій як «збитковість» та «неплатоспроможність». На думку В. Шевченка, «збитковість у сучасному мікроекономічному трактуванні відображає лише один зріз даного явища (неплатоспроможності): його заключну і найбільш важку фазу, коли неспроможне положення підприємства стає очевидним і ясним для економічних суб'єктів» [110]. Водночас, збитковість є однією з необхідних умов виникнення неплатоспроможності суб'єкта господарювання, насамперед у частині неефективності діяльності підприємства, слугуючи важливим індикатором первинних ознак неспроможності [151, с.37]. На рис. 1.7 графічно представлено ключові категорії, що розкривають сутнісну природу фінансової нестабільності.

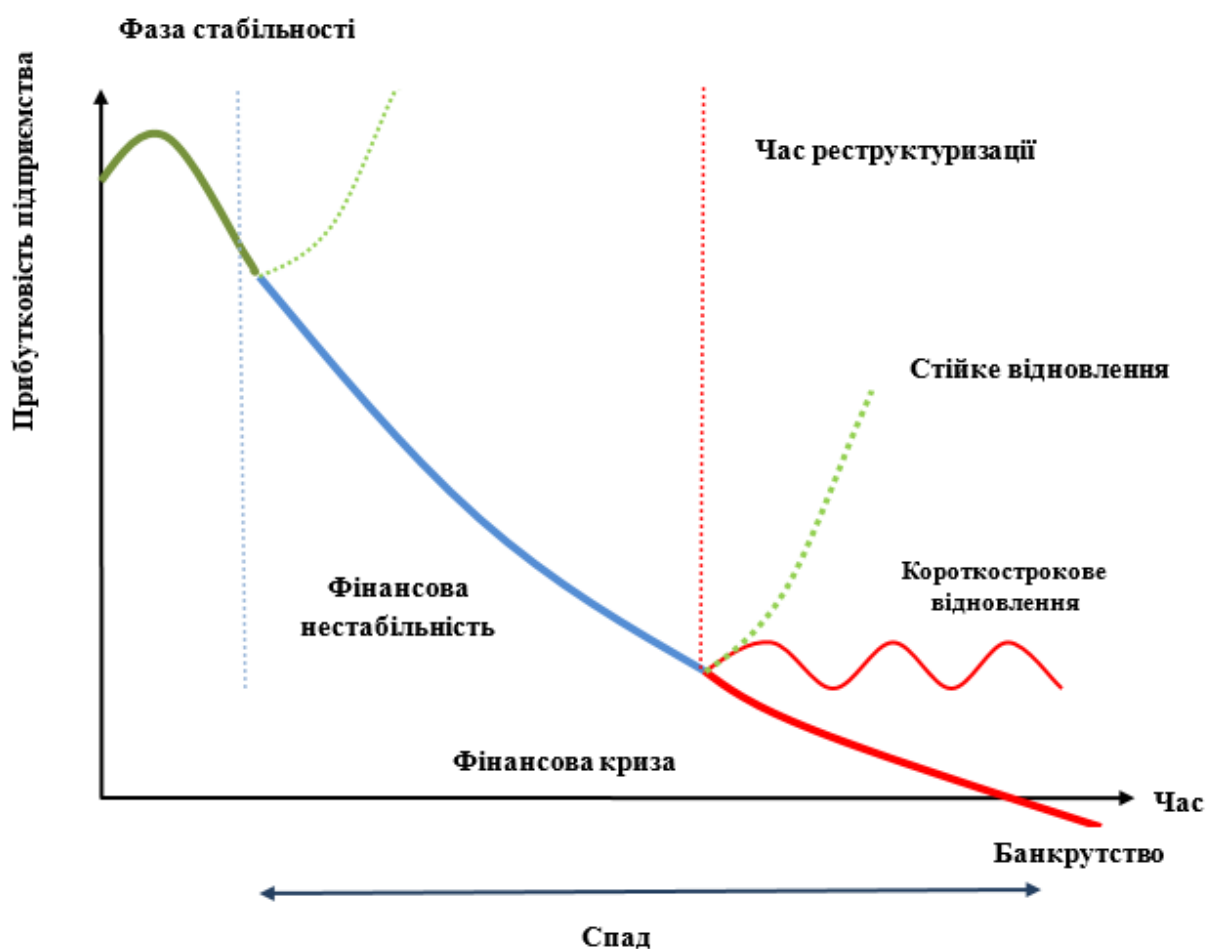


Рис. 1.7. Фінансова нестабільність та фінансова криза

Джерело: власна розробка автора

Системний підхід до з'ясування сутнісного змісту і характеристики фінансової нестабільності передбачає, на нашу думку, виокремлення двох її рівнів за критерієм ступеня прояву: внутрішнього (ендогенного) і зовнішнього (екзогенного). Що стосується внутрішньої фінансової нестабільності, то вона безпосередньо пов'язана з фінансово-господарською діяльністю самого підприємства. Внутрішня фінансова нестабільність виникає як закономірний результат реалізації компанією неефективної корпоративної стратегії, низького рівня корпоративного менеджменту (планування, організації, мотивації, контролю, координації і регулювання), імплементації пасивної інноваційної й інвестиційної політики, а також нагромадження системних проблем у сфері виробничої, маркетингово-збутової, науково-технічної, інвестиційної і фінансової діяльності. Не слід скидати з рахунків і таких негативних факторів – рушіїв внутрішньої фінансової нестабільності як-от: брак кваліфікованого персоналу компаній, недостатній рівень інформаційного забезпечення її діяльності, низький рівень корпоративної культури тощо.

Натомість зовнішня фінансова нестабільність пов'язується з дією якісно інших чинників – спадною кон'юктурною динамікою, зростанням рівня інфляції, нестабільністю національних господарських і податкових законодавств, фінансових і валютних ринків; загостренням галузевої конкуренції, наростанням кризових явищ в економіці, посиленням ринкового монополізму, дискримінацією підприємства з боку органів державної влади і управління, політичною нестабільністю національних політичних режимів та ін. Таким чином, синергійний вплив дії як внутрішніх, так і зовнішніх факторів фінансової нестабільності компаній виявляється насамперед у значному погіршенні показників їх фінансово-господарської діяльності (ліквідності, рентабельності [35], прибутковості та ін.), збільшенні собівартості виготовленої продукції, втраті ринків, зменшенні кількості замовлень і контрактів, зниженні продуктивності праці, нарощуванні обсягів неліквідних оборотних засобів та ін. [210].

Як свідчить світовий досвід, фінансова нестабільність різного роду бізнес-структур найчастіше спричиняється саме нагромадженими їх внутрішніми проблемами. Зокрема, у розвинутих країнах світу із стійкою політичною і економічною системами банкрутство компаній у 2/3 випадків спричинене їх внутрішніми і тільки у 1/3 – зовнішніми чинниками макросередовища їх функціонування. 90% різного роду невдач і збитків бізнес-сектора США пов'язують з недосвідченістю менеджерів, некомпетентністю керівництва, його невідповідністю і зловживаннями [33].

Найбільш розгорнуту класифікацію факторів внутрішньої і зовнішньої фінансової нестабільності компаній та їх ґрунтовні пояснення містить робота «Corporate Turnaround» («Корпоративна реструктуризація») американських економістів С. Слеттері і Д. Ловетт [186, с.65]. Водночас, значним є і науковий доробок вітчизняних учених [100, с. 14-15; 19, с. 65-68] з цієї проблематики, які також наводять класифікацію основних причин погіршення фінансового стану компаній у контексті його ендогенних й екзогенних факторів (табл. 1.6).

Принагідно особливо відзначити, що застосування представлених класифікацій чинників внутрішньої і зовнішньої фінансової нестабільності підприємств до різних практичних ситуацій дає змогу дійти висновку, що у кожному конкретному її випадку, вирішальну роль відіграватиме та чи інша комбінація факторів, відповідно до індивідуальних особливостей того чи іншого кризового стану. Крім того, варто зауважити, що такий поділ факторів відбиває також і характер їх впливу на фінансово-господарську діяльність компаній. Так внутрішні мікроекономічні (ендогенні) чинники носять суб'єктивний характер та багато в чому залежать від самого підприємства, а отже – можуть піддаватися регулюванню. Водночас, зовнішні макроекономічні (екзогенні) чинники є об'єктивними та більшою мірою враховують невизначеність і як результат – саме підприємство практично не спроможне впливати на характер їх перебігу.

Безумовно, представлений вище принцип класифікації є обґрунтованим та значущим у світовій та вітчизняній економічній літературі та дає змогу в

подальшому розвивати та трансформувати її відповідно до змін умов господарювання і характеру перебігу світових економічних процесів.

Таблиця 1.6

Класифікація причин кризових явищ на мікрорівні

Автор	Сукупність факторів, які впливають на фінансовий стан підприємства	
	Внутрішні чинники	Зовнішні чинники
С. Слеттері, Д. Ловетт,	- погане управління - слабкий фінансовий контроль - неефективне управління оборотним капіталом - високі виробничі витрати - неефективний маркетинг - нарощування обсягу продажів на шкоду прибутковості - недостатня диверсифікація бізнесу - невдалі поглинання - неефективна фінансова політика - неефективна організаційна структура	- несприятливі зміни в ринковому попиті - посилення конкуренції на ринку і поява нових більш сильних гравців - несприятливі зміни в цінах на основні ресурси
О.М. Галенко	- операційні (неефективний маркетинг, недостатній інноваційний потенціал, низька конкурентоспроможність продукції, низька якість управління та ін.) - інвестиційні (перевитрати інвестиційних коштів, недоотримання за планових прибутків, неефективний інвестиційний портфель) - фінансові (низький рівень платоспроможності, фінансової стійкості, неефективні системи кредитування, майна та фондів)	- міжнародні фактори (конкуренція, стан світового фінансового ринку) - національні (політичні, економічно-демографічні, соціокультурні, психо-географічні) - ринкові (рівень розвитку науки та техніки, фінансова та податкова політика держави, стан взаємовідносин з контрагентами, розвиток ринку цінних паперів, внутрішня конкуренція)
О.О. Терещенко	- низька якість менеджменту - дефіцити в організаційній структурі - низький рівень кваліфікації персоналу - недоліки у виробничій сфері - прорахунки у постачанні - низький рівень маркетингу та втрата ринків збуту продукції - прорахунки в інвестиційній політиці - брак інновацій	- спад кон'юнктури в економіці в цілому - зменшення купівельної спроможності населення - значний рівень інфляції - нестабільність господарського та податкового законодавства - нестабільність фінансового та валютного ринків - посилення конкуренції в галузі; - криза окремої галузі - сезонні коливання - посилення монополізму на ринку - дискримінація підприємства органами влади та управління - політична нестабільність у країні - місцезнаходження підприємства або в країнах підприємств — постачальників сировини (споживачів продукції)

Джерело: розроблено автором за даними [100, с. 14-15; 19, с. 65-68]

Ми пропонуємо поглибити вже існуючий підхід до класифікації факторів, що впливають на фінансовий стан підприємства, а саме класифікувавши

чинники фінансової нестабільності підприємства за критерієм рівня їх урегульованості на: регульовані, частково регульовані та нерегульовані. Що стосується регульованих факторів, то їх репрезентують внутрішні чинники, що перебувають «усередині» компанії, а управління ними безпосередньо належить до функціональних компетенцій керівництва. Це – організаційні (організаційна структура підприємства, етичні принципи вищого керівництва, організація системи управління, раціональність стратегії підприємства, організація виробництва; стадія життєвого циклу підприємства та інші); фінансово-економічні (товарна політика, стратегічні цілі та прогнозування, структура балансу, платоспроможність, ліквідність співвідношення власних і позикових коштів, вартість капіталу; структура майна, інвестиційна привабливість, рівень прибутку і рентабельності) та виробничо-технічні фактори (прогресивність засобів і методів виробництва, освоєння нових технологій, інноваційна діяльність, якість проведених наукових досліджень, розробка нових товарів).

Водночас, до частково регульованих факторів відносяться ті чинники зовнішнього середовища, на які компанія може впливати лише частково. Вони пов'язані насамперед з діяльністю постачальників (підприємств суміжних галузей); споживачів (лояльність споживачів до продукції, що надає підприємство); а також механізмами дії конкурентного середовища. Так, добре налагоджені партнерські відносини з підприємством суміжних галузей (постачальниками сировини, комплектувальних, напівфабрикатів чи будь-яких послуг) дають змогу компанії ефективно впливати на них, добиваючись вигідних для себе умов поставок, розрахунків, механізмів ціноутворення та ін.

У той самий час, до нерегульованих факторів можна віднести ту групу зовнішніх чинників, на дію яких компанія вплинути жодним чином не спроможна. До цих факторів належать соціокультурні, технологічні, політико-правові, економічні, військово-безпекові та інші фактори, що мають значною мірою емерджентний, непрогнозований характер. Тож будучи неспроможною впливати на нерегульовані фактори, компанія може лише підлаштовувати під них свою корпоративну стратегію з метою нівелювання чи пом'якшення їх

руйнівного впливу, або з – навпаки – використати їх позитивний вплив з метою перезавантаження своєї фінансово-господарської діяльності. Так, згідно результатів досліджень, проведених нещодавно експертами Центру креативного лідерства (*Center for the Creative Leadership – CCL*), труднощі, з якими стикається керівництво компаній у кризові періоди, дають змогу здобути важливого досвіду не тільки щодо антикризового управління, але й усвідомлення перспективних шляхів подальшого розвитку бізнесу та зміцнення його конкурентних переваг. Зокрема, 34% опитаних менеджерів великих компаній і ТНК зазначають, що саме завдяки труднощам у несприятливі періоди вони суттєво розвинули свої особисті і професійно-ділові лідерські якості [64, с. 129].

Таким чином, синергійний вплив дії внутрішніх і зовнішніх факторів фінансової нестабільності виявляється у значному погіршенні показників фінансово-господарської діяльності підприємницьких структур (ліквідності, рентабельності, прибутковості та ін.), збільшенні собівартості виготовленої продукції, втраті ринків, зменшенні кількості замовлень і контрактів, зниженні продуктивності праці, нарощуванні обсягів неліквідних оборотних засобів та ін.

На нашу думку, функціонування транснаціональних корпорацій у глобальному економічному середовищі наражає їх на цілу низку загроз і викликів, пов'язаних з системним впливом на параметри їх фінансово-господарської діяльності умов і чинників глобальної фінансової нестабільності. З огляду на це, у контексті системного аналізу фінансового стану ТНК та діагностики їх фінансово-господарської діяльності поряд з внутрішніми мікроекономічними (ендогенними) та зовнішніми макроекономічними (екзогенними) факторами ми пропонуємо виділяти також глобальні фактори фінансової нестабільності. Їх репрезентує, на нашу думку, система чинників, що здатна порушити тривалу структурну стійкість світової фінансової системи. Ці чинники породжені, з одного боку, закономірними глобалізаційними трансформаціями світових фінансів (прогнозована фінансова нестабільність), а з другого – нелінійними й емерджентними факторами природного, військово-

політичного, економічного чи соціально-культурного характеру [103, с.49-50] (непрогнозована фінансова нестабільність).

Інакше кажучи, глобальні фактори фінансової нестабільності ТНК відбивають нездатність світової фінансової системи зберігати поточний стан, поточні показники й оптимальні структурні пропорції розвитку за дії потужних механізмів впливу глобального економічного середовища. У розумінні природи глобальних чинників фінансової нестабільності ТНК необхідним є усвідомлення того факту, що їх загальний вектор формується нині як на основі дії об'єктивних законів суспільного розвитку, так і під впливом нелінійних емерджентних факторів суспільного розвитку. Відтак – саме вони породжують якісно нові міждержавні суперечності й антагонізми, які неможливо вирішити у рамках нинішньої регуляторної парадигми [61].

З огляду на це, досягнення світовою фінансовою системою чергового стану стабільності і рівноваги завжди відбувається на основі регулярних коливань ділової активності та перманентно повторюваних світових фінансових криз. Так, упродовж останніх двадцяти років локальні і регіональні фінансові кризи регулярно спалахували у багатьох країнах світу: Індії, Великобританії, Франції, Російській Федерації, Німеччині, Польщі, Бразилії, Мексиці, Аргентині, Індонезії, Туреччині [56, с. 131] та багатьох інших країнах світу, викликаючи глибоке розбалансування їх національних економік та вмотивовуючи національні уряди до реалізації активних заходів у сфері антициклічного регулювання соціально-економічних процесів.

Фінансові кризи викликані насамперед активним нагромадженням глобальних фінансових активів, підвищенням міжнародної мобільності капітальних ресурсів, динамічним нарощуванням обсягів операцій з фінансовими деривативами та капіталізації спекулятивного сегменту світового фінансового ринку, лібералізацією фінансових трансакцій, неухильним підвищенням цін на фінансові активи, зниженням вартості кредитного капіталу, повним відривом фінансового сектору від реальної економіки, різкими коливаннями курсів валют, акційних і боргових інструментів на світових

фондових ринках, знеціненням ключових резервних валют та нарощуванням обсягів їх емісії. Саме ці фактори і формують, на нашу думку, групу глобальних чинників фінансової нестабільності ТНК. Про сучасний масштаб їх впливу на фінансово-господарську діяльність транснаціональних корпорацій свідчать такі дані: з 1990 р. до 2016 рр. загальна вартість глобальних фінансових активів зросла більш ніж у шестеро – з 56 до 339,9 трлн. дол. США, у тому числі вартісний обсяг активів центральних банків становили на кінець періоду 26,2 трлн дол., активів банків – 137,8 трлн, активів публічних фінансових інститутів – 16 трлн, активів страхових корпорацій – 29,1 трлн, активів пенсійних фондів – 31 трлн, активів грошових кредиторів – 99,2 трлн, а активів допоміжних фінансових інститутів – 0,7 трлн відповідно (табл. 1.7). Як результат – вартість глобальних фінансових активів на кінець періоду майже у п'ятеро перевищує світовий ВВП (75,7 трлн дол. США у 2016 р.) [149].

Таблиця 1.7

Структура глобальних фінансових активів у 2016 р.

Фінансовий актив	Загальний обсяг, трлн дол. США	Питома частка, % до загального підсумку	Темп приросту у 2016 р. порівняно з 2015 р., %	Темп приросту за 2011-2015 рр., %
Активи центральних банків	26,2	7,7	12,3	8,3
Активи банків	137,8	40,5	6,9	3,1
Активи публічних фінансових інститутів	16,0	4,7	6,3	3,7
Активи страхових корпорацій	29,1	8,6	5,9	5,8
Активи пенсійних фондів	31,0	9,1	6,4	6,3
Активи грошових кредиторів	99,2	29,2	8,0	9,0
Активи допоміжних фінансових інститутів	0,7	0,2	9,7	5,0
Усього	339,9	100,0	7,5	5,6

Джерело: побудовано автором за даними [168, с. 2; 180]

При цьому слід особливо відзначити динамічне зростання вартісних обсягів операцій з фінансовими деривативами, які перевищують нині глобальний валовий внутрішній продукт у 15-20 разів [136]. Подібна динаміка свідчить, з одного боку, про значне розширення джерел фінансування транснаціональної

діяльності, а з другого – про посилення залежності фінансово-господарської діяльності ТНК від коливань глобальної фінансової кон'юнктури та структурної динаміки регіональних і світового фінансових ринків з причин великомасштабного відтоку інвестиційного капіталу з різних країн і регіонів світу за умов поглиблення глобальних фінансових дисбалансів. Не слід скидати з рахунків і зростання попиту транснаціональних корпорацій на ключові резервні валюти як важливого інструменту страхування своїх валютних ризиків при реалізації транскордонних фінансово-господарських операцій.

Водночас, сучасна природа транснаціональних корпорацій як вертикально інтегрованих структур, що об'єднують на своїй інституційній платформі виробничі, комерційно-збутові, науково-технічні і фінансові підрозділи, детермінує високий ступінь залежності їх фінансово-господарської діяльності від факторів кругообігу глобального банківського капіталу. Йдеться насамперед про депозитно-кредитний механізм банків щодо трансформації сукупних заощаджень в інвестиції та широке використання ними акумульованих депозитів для купівлі активів нефінансових інститутів. Завдяки цьому забезпечується висока ліквідність регіональних фінансових ринків, розширення можливостей ТНК щодо залучення фінансового капіталу, а відтак – розширення джерел генерування їх доходів, підвищення показників ліквідності і достатності капіталу.

В аналізі глобальних факторів фінансової нестабільності ТНК не можна оминати увагою довгострокову нерівновагу платіжних балансів країн, що лежить в основі глибоких структурних дисбалансів світогосподарської системи. Мова йде про надконцентрацію дефіцитів платіжних балансів розвинутих країн світу (насамперед США) за одночасного нагромадження їх профіцитів у країнах з новостворюваними ринками (рис. 1.8). Такий стан значною мірою посилює глобальні фінансові дисбаланси по лінії підтримки за рахунок світового фінансового капіталу надспоживання у країнах «золотого мільярду», наростання міжрегіональних розривів у нагромадженні фінансового капіталу та співвідношенні його вхідних і вихідних потоків, а також покриття дефіциту

США переважно способом нарощування масштабів іноземного інвестування у державні боргові цінні папери.

Як результат – посилення фінансової нестабільності діяльності ТНК у зв'язку з наростанням глобальних фінансових дисбалансів, поглибленням асиметрії у вартісних обсягах іноземного і зарубіжного інвестування, великою ймовірністю виникнення фінансових криз локального і регіонального характеру, а також загрозами різкого порушення ринкової рівноваги і, навіть, обвалу традиційних ринків збуту навіть за незначного впливу дестабілізуючих факторів.

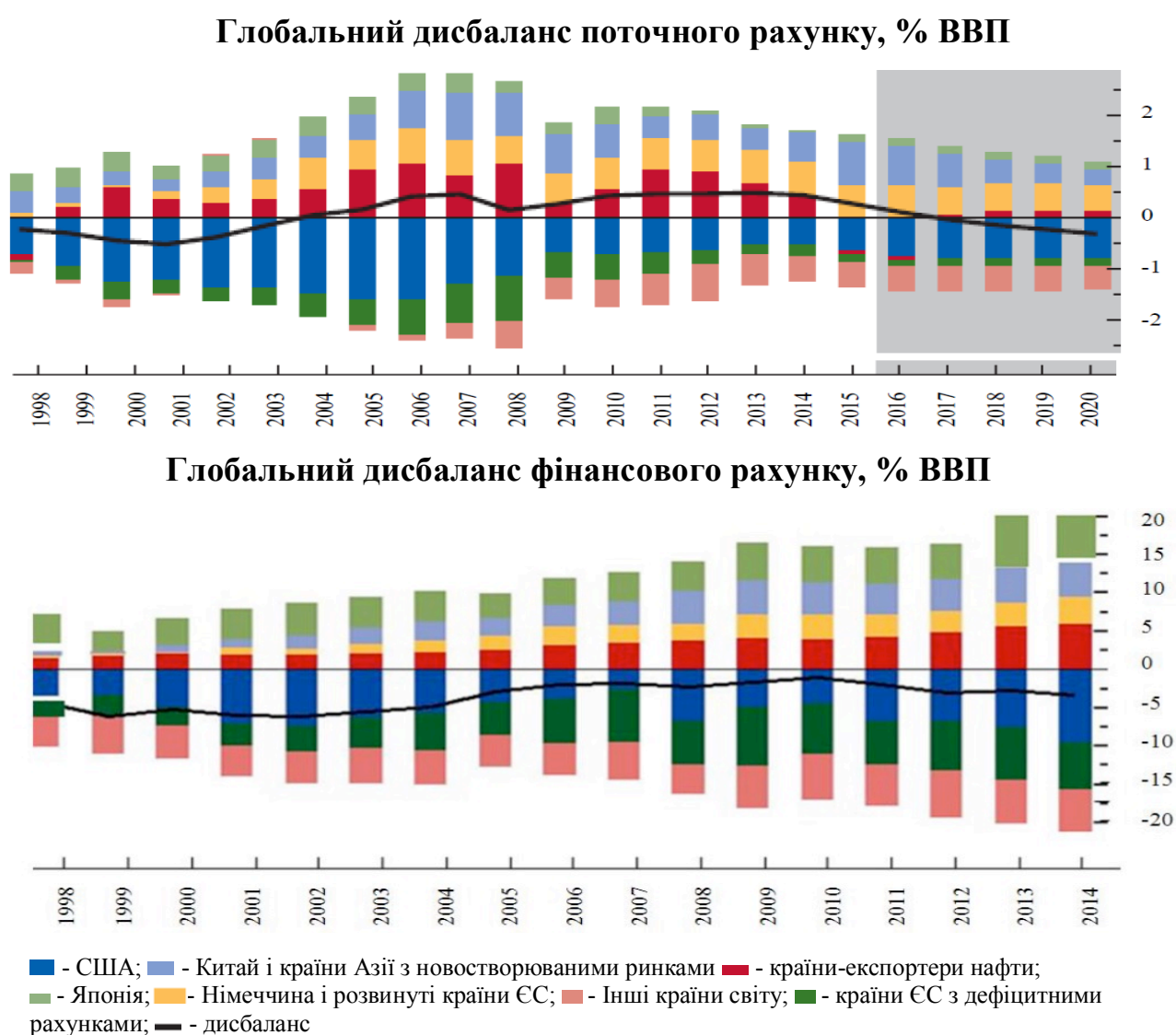


Рис. 1.8. Глобальні дисбаланси поточного і фінансового рахунків платіжних балансів різних країн у 1998-2020 рр., % ВВП

Джерело: [103, с. 305]

Ще одним вагомим глобальним чинником фінансової нестабільності ТНК, що з усією очевидністю окреслився в останні десятиліття, є надкредитування транснаціонального виробництва. Даний тренд лежить в основі «роздування» глобального пропонування транснаціональними корпораціями товарів і послуг, його перевищення порівняно з глобальним попитом. Як результат – перманентно повторювані кризи перевиробництва, що об’єктивно вимагають врахування у корпоративних стратегіях ТНК механізмів нарощування платоспроможного попиту своїх споживачів насамперед на основі впровадження механізмів споживчого кредитування, відстрочки платежів за поставлену продукцію, підвищення рівня заробітних плат своїх працівників та ін.

З другого боку, перевищення глобального пропонування товарів і послуг над їх глобальним попитом стає причиною загострення конкурентної боротьби між самими ТНК за джерела сировини, ринки збуту і світовий інвестиційний капітал. А порушення оптимального співвідношення між сукупним попитом і сукупним пропонуванням лежить в основі формування норми заощадження капіталу як матеріальної основи нагромадження інвестицій за різними країнами, регіонами, галузями і секторами світогосподарської системи.

Характеризуючи глобальні фактори фінансової нестабільності ТНК, не можна оминати увагою синхронізацію національних бізнес-циклів, яка справляє потужний безпосередній вплив на структурну динаміку їх фінансово-господарських операцій. Йдеться насамперед про певну втрату транснаціональним капіталом своєї здатності до швидкої міжтериторіальної і міжгалузевої передиспозиції у глобальному економічному середовищі [99, с. 52]. З другого боку, з року в рік посилюється тренд щодо часового «накладання» циклічної динаміки світогосподарського розвитку на цикли макроекономічної динаміки Сполучених Штатів Америки. Дане явище уперше яскраво виявилось ще у період циклічної світової кризи 1981-1982 рр., згодом у 1990-1991 рр. та у 2001 р. [60, с. 17], нарешті, під час глобальної економічної кризи 2007-2010 рр., котра з усією очевидністю підтвердила визначальний вплив економіки США на усю світогосподарську динаміку та формування головних трендів її розвитку.

І, нарешті, вагомий вплив на фінансово-господарську діяльність ТНК у глобальних умовах справляє динамічне нарощування емісії світових резервних валют та нагромадження країнами з новостворюваними ринками колосальних обсягів валютних резервів. Якщо у 1965 р. світовий обсяг валютних резервів не перевищував 100 млрд дол. США, то у 1995 р. – 1,4 трлн, 2000 р. – 1,9 трлн, 2005 р. – 4,3 трлн, 2010 р. – 9,3 трлн, а у 2017 р. – 11,4 трлн відповідно [133]. При цьому на кінець періоду найбільші обсяги акумульованих резервів мав Китай – 3,2 трлн дол. США, Японія – 1,2 трлн, Швейцарія – 785,7 млрд, Саудівська Аравія – 486,6 млрд, Гонконг – 437,5 млрд, Індія – 397,2 млрд, Республіка Корея – 385,3 млрд, Бразилія – 358,3 млрд, Російська Федерація – 356 млрд, Сінгапур – 279,8 млрд, Таїланд – 205,3 млрд, Мексика – 170,5 млрд, Великобританія – 123,3 млрд, Ізраїль – 116,3 млрд [170]. Якщо скористатись критеріями Банку міжнародних розрахунків щодо оптимального розміру офіційних валютних резервів країн (що встановлений на рівні вартості їх короткотермінових боргів, 5-20% обсягу грошового агрегату М2, або вартості імпортованих поставок країни за 3-4 місяці), то вартісний обсяг валютних резервів Китаю ще на початку 2000-х років перевищив оптимальний розмір майже у 12 разів, Тайваню – у шестеро, а Респ. Корея та Малайзії – утричі [21, с.302].

Надмірне акумулювання державами азійського мегарегіону валютних резервів є нині вагомим дестабілізуючим фактором, що негативно впливає на світові економічні пропорції, а отже – на усю фінансово-господарську діяльність ТНК. Йдеться насамперед про зниження рівня світових процентних ставок на кредитний капітал, надмірне нарощування обсягу грошових агрегатів, компресію спредів, стимулювання ризикової поведінки ринкових суб'єктів, підвищення вартості активів, розширення кредитних операцій та обсягів виробничого і кінцевого споживання. Таким чином, наростаючий в останні десятиліття вплив глобальних факторів фінансової нестабільності на фінансово-господарську діяльність ТНК дедалі більшою мірою вмотивовує їх до постійного оновлення своїх корпоративних стратегій у відповідності з викликами і загрозами глобального конкурентного середовища.

Узагальнюючи вищенаведене, наголосимо, що наведена вище класифікація факторів фінансової нестабільності ТНК певною мірою є умовною, оскільки більшість з розглянутих груп чинників можуть бути розділені на більш дрібні, або – навпаки – об'єднані у більш широкий клас. Більше того, у кінцевому підсумку практично усі фактори фінансової нестабільності ТНК можуть бути зведені до неефективного корпоративного управління. Йдеться про те, що за умов здійснення корпоративного управління на належному рівні, у діяльності ТНК будуть знівельовані внутрішні чинники кризового стану, а на будь-які несприятливі зовнішні зміни компанія матиме своєчасну та адекватну реакцію. Однак, зведення усіх проблем бізнесу лише до проблеми поганого управління занадто спрощує ситуацію і не дає достатнього матеріалу для подальшого аналізу, що неприйнятно у разі необхідності ухвалення будь-яких управлінських рішень, що стосуються фінансово-господарських операцій транснаціональних корпоративних структур.

1.3. Роль і завдання діагностики діяльності ТНК у забезпеченні їх міжнародної конкурентоспроможності

Висококонкурентний статус транснаціональних корпорацій у глобальній економіці значною мірою залежить від рівня організації діагностики їх діяльності та оперативності модернізації корпоративних стратегій у відповідності до глобальних трендів. Йдеться про те, що формування на сучасному етапі світогосподарського розвитку якісно нових глобальних ринків з новими параметрами конкурентної боротьби і регулювання вимагають від ТНК постійного оновлення управлінських рішень щодо вибору стратегічних напрямів виробничої, інвестиційної, маркетингово-збутової, фінансової та інноваційної діяльності, оптимізації джерел внутрішнього і зовнішнього фінансування діяльності, пошуку надійних постачальників і ринків збуту, оцінювання

перспективних трендів динаміки ринкової кон'юнктури, вибору контрагентів для реалізації операцій злиттів і поглинань, антикризового управління та ін.

З огляду на це, у число пріоритетних напрямів фінансово-господарської діяльності ТНК висувається питання щодо побудови раціонального алгоритму дій, спрямованих на подолання проблемних ситуацій, проведення діагностики вже існуючих проблем з чітким визначенням їх причин, характеру та наслідків для суб'єкта господарювання. При цьому слід враховувати той факт, що лише правильно підібрані інструменти діагностики діяльності ТНК є запорукою отримання адекватних результатів щодо їх поточного фінансового стану та можливих варіантів розвитку. Не випадково, тема діагностики вже багато років активно розробляється у вітчизняній та зарубіжній науковій думці, а її методичною та теоретичною основою є наукові праці дослідників, котрі умовно можуть бути поділені на групи, залежно від пануючої проблематики і методології проведення діагностики.

Як впливає з даних рис. 1.9, першу групу дослідницьких робіт формують наукові праці прикладного, математичного та інформаційно-кібернетичного напрямку. Вони розглядають діагностику як невід'ємний компонент ухвалення транснаціональними корпораціями управлінських рішень щодо оперативних і стратегічних напрямів їх фінансово-господарської діяльності, а також побудови адекватних експертних систем в рамках теорії штучного інтелекту. До представників цього напрямку належать, зокрема, Г.Реннелс, Е.Шортліф, Д. Уотерман [110, с. 157; 43, с. 251-252].

Своєю чергою, друга група досліджень пов'язана з розробкою алгоритмів медичної і технічної діагностики та прогнозування, побудови оптимального діагностичного процесу та визначення діагностичної цінності ознак, що згодом інтерпретуються на медичному чи технічному статистичному матеріалі. Так, завдяки дослідженням І.А. Біргера вдалося вивести алгоритм двоступеневого діагностичного процесу на основі коефіцієнта оптимальності діагностичного обстеження [29, с. 456]. І, нарешті, третя група досліджень концентрується на питаннях аналізу

сигнальних, знакових, логіко-семіотичних, процесуальних, інформаційних, методологічних, експертних та ситуативних аспектів і механізмів діагностування поточного стану діяльності ТНК. Тутчільне місце займають роботи Е. Альтмана, В. Бівера, С.Б. Райана, В.Рапопорта [59, 61, 71] та багатьох інших учених.

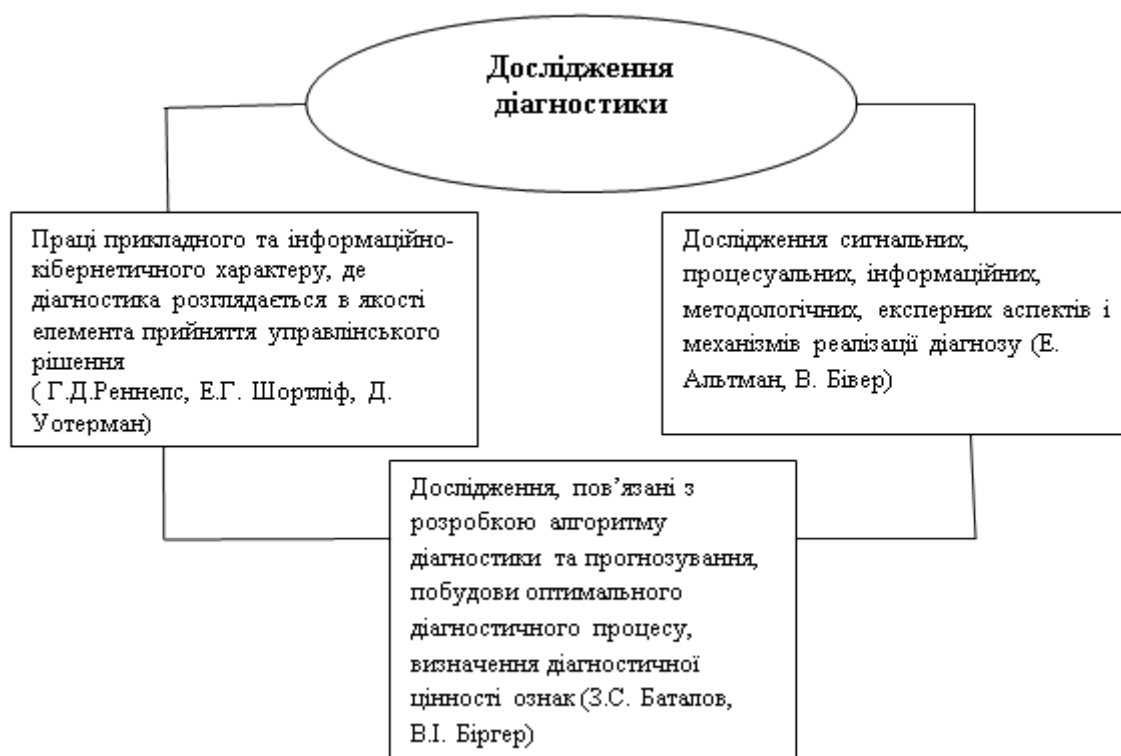


Рис.1.9.Методологічні та теоретичні основи дослідження діагностики діяльності ТНК

Джерело: побудовано автором за даними [112, с. 157; 43, с. 251-252].

Сам термін «діагностика» запозичений з медицини і означає розпізнавання, визначення. Він являє собою процес дослідження об'єкта діагнозу з метою отримання об'єктивного висновку про стан об'єкта. Таким чином, у процесі діагностики діяльності суб'єкта господарювання визначаються його стратегічні проблеми та причини їх виникнення. Діагностику розглядають як етап дослідження проблемної ситуації функціонування об'єкта на основі моніторингу [32, с. 11]; а об'єктом діагностики, крім власне соціально-економічної системи, можуть бути і її структурні компоненти (внутрішнє та зовнішнє середовище, підрозділи, персонал). Водночас, суб'єктами діагностики є зазвичай зацікавлені

сторони, до яких належать власники, керівники, інвестори, кредитори, контрагенти та органи державної влади.

Загалом же, процес діагностики в широкому сенсі можна розділити на дві групи: макро- і мікроекономічну. Так, макродіагностика включає діагностику галузей економіки, секторів економіки та оцінює поточний стан окремих фінансових ринків. Натомість мікроекономічна діагностика включає діагностику діяльності окремого економічного агента та оцінювання ефективності ухвалених ним управлінських рішень.

Крім того, як зарубіжні, так і вітчизняні науковці поділяють діагностику на зовнішню і внутрішню. Так, внутрішня діагностика проводиться службами підприємства, а її результати використовуються для ухвалення управлінських рішень у сфері планування, контролю і прогнозування фінансового стану транснаціональних корпорацій. Метою внутрішньої діагностики є забезпечення планомірності надходження грошових коштів, ефективне розміщення власних і позикових коштів у такий спосіб, щоб отримати максимальний прибуток і виключити загрози банкрутства компанії. Своєю чергою, зовнішня діагностика здійснюється інвесторами, постачальниками матеріальних і фінансових ресурсів, контролюючими органами на основі інформації, що публікується у звітності, з метою ідентифікації альтернативних можливостей найбільш вигідного вкладення коштів, максимізації прибутків і нівелювання факторів фінансових збитків.

Діагностика фінансового стану підприємства виконує цілу низку завдань стратегічного і тактичного значення, серед них:

- своєчасна та об'єктивна оцінка фінансового стану підприємства, встановлення його «больових точок» і детальне вивчення причин їх формування;
- виявлення чинників і причин досягнутого стану;
- підготовка й обґрунтування ухвалених управлінських рішень;
- виявлення і мобілізація резервів поліпшення фінансового стану підприємства і підвищення ефективності всієї господарської діяльності;

- прогнозування можливих фінансових результатів і розробка моделей фінансового стану за різноманітних варіантів використання ресурсів (рис. 1.10).

Результати наших досліджень свідчать, що ефективність діагностики діяльності ТНК вища тоді, коли логіка її виконання має таку етапність:

- встановлення належності об'єкта до певного класу або групи об'єктів;
- виявлення відмінностей об'єкта діагнозу від об'єктів свого класу шляхом порівняння його фактичних параметрів з базовими;
- визначення допустимих відхилень від базових показників;
- розробка методики формування інституціональних норм як базових показників.

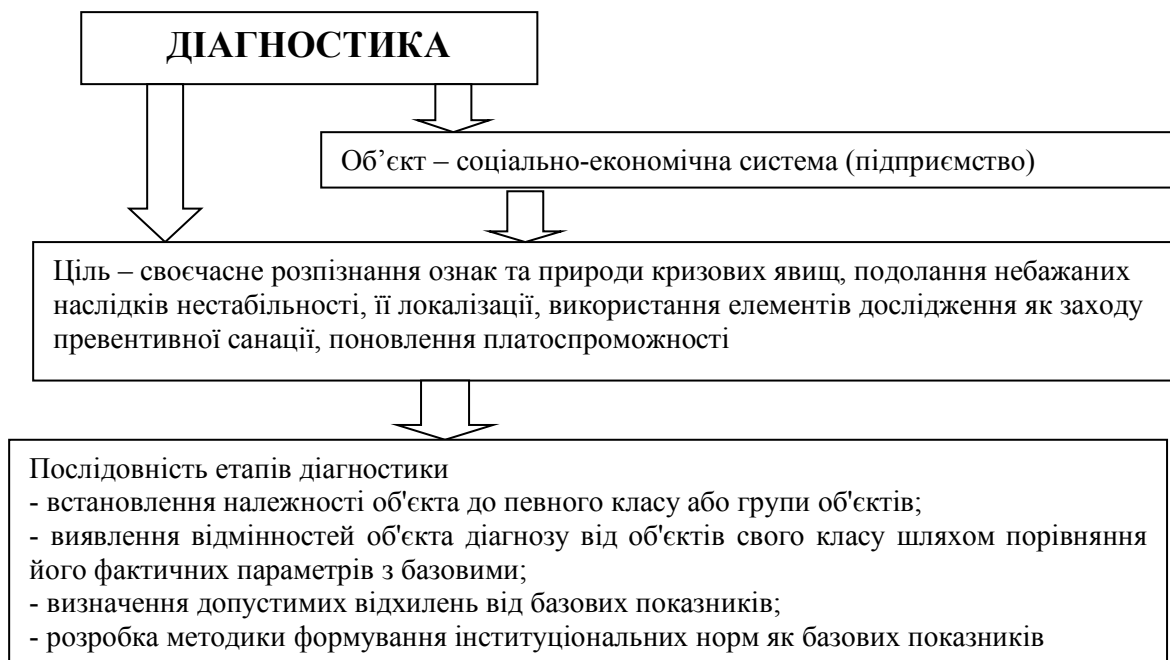


Рис. 1.10. Етапи діагностики діяльності підприємства

Джерело: власна розробка автора

При цьому слід враховувати, що будь-яка ТНК є відкритою складною системою, так як формується із взаємопов'язаних елементів, зв'язків, відносин у їх тісній взаємодії і взаємозв'язку. А оскільки система може перебувати у стійкому чи нестійкому стані, то підвищення рівня її організації вимагає відповідної модернізації управлінського механізму та його випереджального розвитку. Управління складними системами апіорі є антикризовим на всіх

етапах їх функціонування і розвитку, а вміння передбачати, розпізнати кризу, що наближається, детермінує по суті ефективність ухвалених управлінських рішень. Таким чином, антикризове управління можна визначити як систему управлінських заходів і рішень з діагностики, попередження, нейтралізації та подолання кризових явищ і їх причин на усіх ієрархічних рівнях корпоративної економічної системи. Воно повинно охоплювати всі стадії розвитку кризового процесу, у тому числі і його профілактику, попередження.

Упродовж життєвого циклу організації, коли вона потрапляє у кризові становища, можуть створитися передумови для переходу її у нову фазу розвитку або вона ліквідується. На першій фазі розвитку зростання організації відбувається за рахунок її заснування і запровадження інновацій. Наприкінці першої фази, як правило, виникає криза лідерства. Зростання організації на другій фазі забезпечується директивним управлінням, тут може виникнути криза автономії. На третій фазі організація зростає завдяки делегуванню повноважень, тут виникає криза контролю. На четвертій фазі зростання відбувається за рахунок координації, для якої характерна криза бюрократизму. На наступній фазі розвитку організація зростає за рахунок укладення угод з іншими підприємствами про взаємну співпрацю чи злиття, тобто тут присутній ефект синергізму.

Діагностика і превентивна санація численних загроз фінансової неспроможності, організаційної дисфункції та інших аномалій є, на наш погляд, основними поняттями, що конституують процес антикризового управління в цілому. Звідси випливає, що діагностика є функцією і специфічною стадією антикризового управління. Це вихідний пункт для прогнозу альтернативного розвитку підприємства. Для вищого керівництва та власників підприємства діагностика є нічим іншим як засобом отримання достовірної якісної інформації про його реальні можливості на початковій стадії економічної кризи та основою для введення в дію особливих методів і механізмів менеджменту. Спираючись на результати діагностичних і превентивних досліджень різних сторін діяльності

підприємства, менеджери і власники мають можливість приступити до розробки рефлексивної моделі антикризового управління своїм підприємством.

Одночасно, діагностика являє собою процес оцінювання достовірності поточного фінансового обліку і звітності, а також базою для висування гіпотез про закономірності і можливі сценарії розгортання нестійких фінансово-економічних станів. У такій якості діагностика дає можливість виявляти причинно-наслідкові зв'язки у дисфункціях менеджменту, а згодом – переходити до побудови пояснювальної і прогностичної моделей функціонування і розвитку підприємства, здійснюючи при цьому попередження його банкрутства. На наш погляд, превентивна санація повинна розглядатися як рекомендація по схемі «цілі – засоби» і як рефлексивна технологія підтримки ефективних управлінських рішень. Розрахункові прогнози на цій стадії можуть охоплювати всі перспективи підприємства: короткострокові проблеми виживання, максимізації прибутку, середньострокові задачі зростання і довгострокові цілі стратегії корпоративного розвитку.

Таким чином, є всі підстави стверджувати, що діагностика належить до групи категорій антикризового управління, що володіє специфічним порядком зв'язків, структурою і функціями. Метою діагностики в антикризовому управлінні є своєчасне розпізнавання ознак і природи кризи, а також локалізація небажаних його впливів. При цьому індивідуальні особливості об'єктів дослідження, вимагають різних підходів до визначення концепції діагностики, а об'єднання діагностики і превентивної санації в одну стадію антикризового управління, поряд з названими вище аргументами, є критично важливими інструментами реалізації ефективної моделі антикризового управління.

Спираючись на аналіз наявних теорій, можна зробити висновок, що діагностика в антикризовому управлінні (банкрутства, фінансово-економічного стану, організаційної структури та систем управління) повинна бути доповнена методологією інституціонального підходу. Завдяки йому оцінка здатності підприємств «витримувати» напругу кризової ситуації виводиться з

розпізнавання норми і патології рівня їх корпоративності, інститутів організації і технологій.

Проблема специфічних властивостей економічної діагностики, що виявляються в антикризовому управлінні і не реалізованих у медичній і технічній галузях, залишається актуальною і включає:

- вивчення нових якостей об'єкта управління в результаті розвитку соціально-економічної системи;
- причинно-наслідкові зв'язки розвитку об'єкта і суб'єкта управління; визначення меж експертного знання менеджера і використовуваних експертних систем у діагностуванні кризи, його попередженні і виходу з нього;
- моніторинг за зміною станів ситуації в умовах високої ентропії ринкового макросередовища підприємств, що істотно знижує керованість і ступінь інформаційного контролю та ймовірність прогнозування;
- необхідність підвищення ефективності антикризових і прогностичних функцій діагностики.

Різне підвищення рівня складності функціонуючих соціально-економічних систем відбивається на вимогах до якості і ефективності їхнього менеджменту. Це настійно вимагає як глибокого концептуального переосмислення деяких напрямів і завдань діагностики в управлінні, так і синтезування різноманітних підходів до діагнозу фінансово-економічного стану підприємства, його організаційної структури та системи управління.

Узагальнюючи підходи до поняття діагностики як елементу розпізнавання причин «захворювань» підприємства, їх попередження та профілактики в майбутньому, необхідно наголосити, що у діагностиці присутні інструментальні ознаки антикризової технології, а отже – існує потреба запровадження у науковий обіг ідей інституціонального і корпоративного змісту діагностики.

Діагностика в умовах фінансової нестабільності покликана розпізнавати інституціонально-нормативне «середовище» підприємства і доповнювати тим самим профілактику банкрутства і заходи попереджувального оздоровлення. Разом з тим, аналіз умов і чинників підвищення ефективності антикризового

управління підприємством призводить до необхідності введення класифікації типів і видів діагностики в антикризовому управлінні (рис 1.11).

Діагностика кризових явищ на мікрорівні є одним з провідних завдань сучасного менеджменту, оскільки саме несвоєчасне виявлення кризових процесів створює загрозу виходу ситуації з-під контролю керівництва корпорації, що у свою чергу призводить до банкрутства компанії. Так, саме світова фінансова криза 2007-2010 рр. виявила ключові проблеми фінансової стійкості низки найбільших міжнародних компаній, а також докорінну зміну характеру конкуренції та механізму функціонування ринку у постіндустріальній економіці.



Рис.1.11. Діагностика діяльності ТНК в умовах фінансової нестабільності як процес

Джерело: власна розробка автора

Вона ж призвела багато компаній до банкрутства і спричинила динамічний перерозподіл часток ринку і прискореного виходу з ринку менш успішних компаній багатьох галузей. Так, протягом останніх десятиліть (з 1992 по 2014

рр.) у світі було зафіксовано понад 70 випадків банкрутства транснаціональних корпорацій, а тільки упродовж 2000-2011 рр. – 43 (рис. 1.12). Пік банкрутств припадає на 2008-2009 рр., коли банкрутами стали 29 ТНК. У довгостроковому періоді найбільш гучні судові процедури були проведені відносно визнання банкрутами таких компаній-гігантів як-от: Enron Corporation, Polaroid Corporation (2001 р.); Arthur Andersen, Swissair(2002 р.); Parmalat (2003р.), Lehman Brothers (2008 р.). Подібні приклади можна продовжувати.

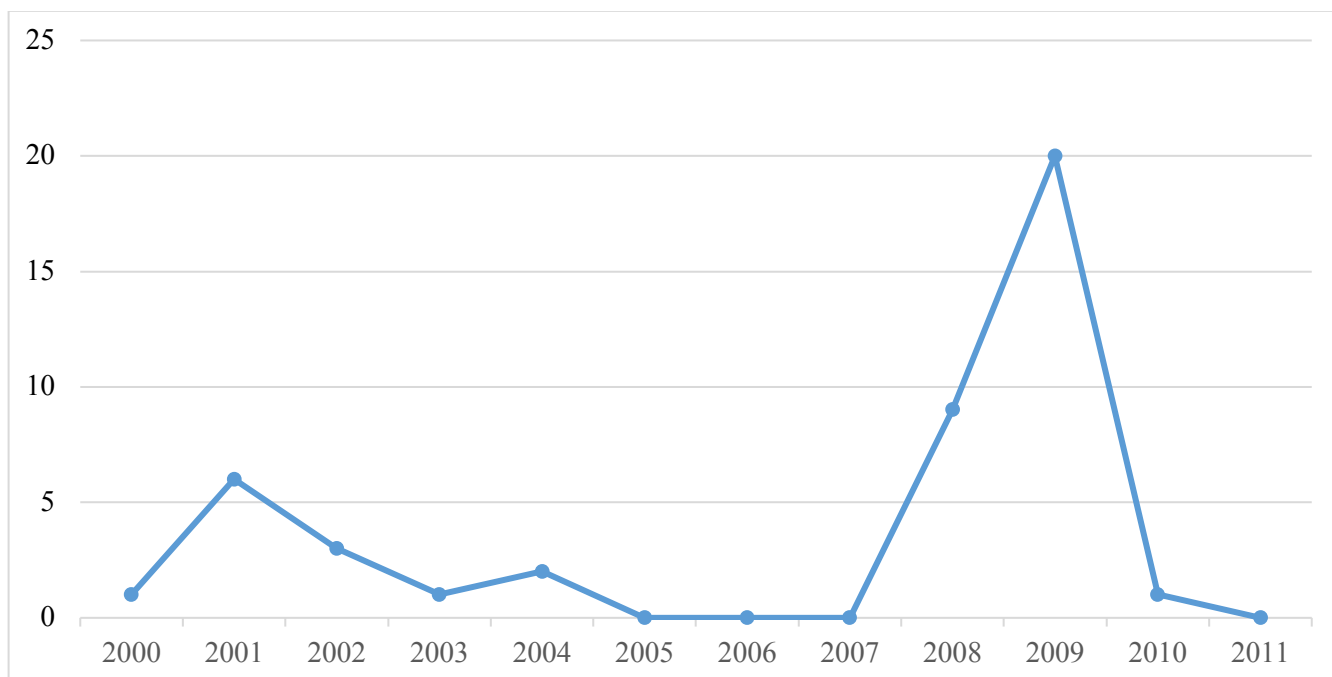


Рис.1.12. Динаміка кількості збанкрутілих транснаціональних корпорацій протягом 2000-2011 рр.

Джерело: підраховано й побудовано автором за даними [164; 154]

Згідно даних дослідження NewGenerationResearch, у 2014 р. у стані банкрутства опинились ТНК практично усіх найважливіших галузей глобальної економіки: енергетики і суднобудування, телекомунікацій і нафтовидобування. З-поміж найгучніших випадків банкрутств слід відзначити, зокрема, EnergyFutureHoldingsCorp., із загальною вартістю активів на рівні 40,9 млрд дол. США, NII Holdings, Inc. (8,9 млрд), Genco Shipping & Trading Limited (2,9 млрд) та ін. При цьому середній розмір активів за клопотанням про банкрутство збільшився у 2014 р. до найвищого, порівняно з 2009 р., рівня, досягнувши відмітки 1,3 млрд дол. США, тоді як у 2013 р. вона не перевищувала 600 млн. Не

беручи до уваги того факту, що корпорація EnergyFuture стала найбільшим банкрутом у 2014 р., вона стала також четвертою за рівнем капіталізації компанією (за виключенням суто фінансових інституцій), що зазнала банкрутства [105, с. 112].

В обґрунтуванні необхідності проведення діагностики ТНК перш за все слід керуватися наслідками фінансової нестабільності (та/або банкрутства) даного економічного суб'єкта. Оскільки, ТНК функціонують, окрім країни базування, на території як мінімум ще двох держав, доцільно аналізувати наслідки фінансової нестабільності у розрізі безпосередньо фінансово-господарської діяльності самої корпорації, національної економіки країни базування, а також національних економік приймаючих країн. У табл. 1.8 представлено загальноекономічні наслідки фінансової нестабільності транснаціональних корпорацій для економік країн їх базування та приймаючих країн.

Таблиця 1.8

Наслідки фінансової нестабільності ТНК для країн базування і приймаючих країн

Для країн базування	Для приймаючих країн
- зменшення надходжень до державного бюджету; - зменшення опосередкованого геополітичного впливу через економічне домінування ТНК у закордонних державах; - скорочення значної кількості робочих місць; - зниження рівня інноваційних досліджень та нововведень, що проводились корпорацією для досягнення максимального ефекту економії на масштабах; - поширення кризових явищ на національні суб'єкти господарювання, що виступали постачальниками або клієнтами ТНК; - підвищення ступеня монополізації ринку у разі наявності на ньому інших потужних компаній; - підвищення рівня загрози захоплення національного ринку іноземною корпорацією відповідного профілю.	- зменшення надходжень до державного бюджету; - суттєве зменшення кількості робочих місць та суттєве навантаження на бюджет країни з причин виникнення необхідності створення нових робочих місць або виплати допомоги з безробіття для колишніх працівників ТНК; - зменшення виробництва товарів та послуг, що були профільними для збанкрутілої ТНК, внаслідок чого відсутнє повне задоволення населення приймаючої країни відповідними продуктами, а також створення передумов для товарних диспропорцій на ринку; - можливе погіршення взаємовідносин з країною базування транснаціональної корпорації; - зменшення притоку прямих іноземних інвестицій до країни, загальне погіршення рівня її інвестиційної привабливості у світі; - зниження рівня технологічних нововведень, які імпортувалися до приймаючої країни, за рахунок присутності у ній корпорації.

Джерело: власна розробка автора

Для самої транснаціональної корпорації стан банкрутства має практично ті ж самі наслідки, що й для звичайних компаній, однак з урахуванням транскордонного характеру діяльності:

- ліквідація корпорації. Даний захід використовується лише у виключних випадках, коли проведення оздоровчих заходів виявилось неуспішним;

- продаж власником частково або у повному обсязі своїх прав на володіння корпорацією. У результаті інвестор, який здійснює інвестиційні капіталовкладення у корпоративну діяльність, має змогу на власний розсуд проводити реструктуризацію та реорганізацію її діяльності;

- продаж основних та оборотних фондів транснаціональної корпорації для покриття її боргових зобов'язань перед контрагентами, працівниками, бюджетами країни базування чи приймаючих країн;

- можливим є також настання умов фінансової нестабільності окремих філій чи відділень ТНК на території певних приймаючих країн, у результаті чого перелічені наслідки справджуються на них, а сама материнська компанія, як наслідок, несе додаткові матеріальні витрати, також погіршується її імідж серед контрагентів та органів влади країн, де розташовані потенційні об'єкти інвестування.

Резюмуючи вищенаведене, відзначимо, що наростання глобальних і внутрішньо-корпоративних ризиків фінансової нестабільності ТНК спричиняють підвищену увагу корпоративного менеджменту до розроблення ефективної діагностичної системи. Вона не тільки має бути зорієнтована на розроблення адекватних антикризових механізмів корпоративного управління, але й доповнюватись комплексною методологією інституційного аналізу, здатного забезпечити повне розуміння управлінським апаратом ТНК рівня її фінансової стійкості та спроможності протистояти кризовим явищам. Міжнародні конкурентні позиції транснаціональних корпорацій на різних сегментах глобального ринку визначальною мірою детермінуються їх можливостями щодо оптимізації вхідних і вихідних капіталопотоків з гнучким і оперативним

пристосуванням корпоративного менеджменту до динамічно змінюваних умов екстернального й інтернального бізнес-середовища.

Комплексна діагностика фінансово-господарської діяльності ТНК у глобальних умовах є невід'ємним компонентом корпоративного антикризового управління, а її основною метою є вчасне розпізнавання ознак зародження і наростання кризових явищ у діяльності корпорацій, їх локалізація і нівелювання, а також підключення транснаціональної діяльності до чергової висхідної фази бізнес-циклу. Водночас галузево-секторальні, структурні, організаційно-економічні, інституційні й управлінські особливості кожної транснаціональної корпорації вимагають розроблення й імплементації індивідуальних підходів як щодо формулювання концепції діагностики, так і вибору її моніторингових параметрів та часового виміру аналізу.

Висновки до розділу 1

1. Транснаціональна діяльність набула в умовах глобалізації колосальних масштабів і диверсифікованих форм прояву, охопивши практично усі національні економіки і усі фази відтворення суспільного продукту у його суб'єктному, об'єктному, галузево-секторальному, регіональному й інституційному вимірах. Як провідний тренд глобального економічного розвитку, транснаціоналізація відбиває насамперед диверсифіковані корпоративні стратегії монополізації ключових сегментів глобального ринку, індустріального виробництва, інвестиційного й фінансового капіталу, науково-дослідних й інноваційних розробок, а також найчисельнішої армії найбільш кваліфікованих трудових ресурсів і наукових кадрів. Її глобальні конкурентні переваги пов'язані з динамічним розширенням масштабів міжнародного виробництва ТНК, поглибленням внутрішньокорпоративного поділу праці, дедалі глибшою сегментацією виробничого процесу та дробленням виробничих

операцій на усе дрібніші стадії і ланки, динамічним зростанням кількості ТНК, «розростанням» мережі їх виробничо-комерційних підрозділів, стрімким розвитком глобальних ланцюгів створення доданої вартості, а також формуванням складної архітектури виробничо-інвестиційних, торговельно-комерційних, фінансових та науково-дослідних зв'язків.

2. У сучасному теоретичному дискурсі досліджень транснаціональних корпорацій та їх фінансово-господарської діяльності сформувались підходи до кваліфікації ТНК як, по-перше, системної інвестиційно-економічної концепції; по-друге, інституційного джерелата суб'єкта міжнародного науково-технічного, виробничого та комерційного кооперування; по-третє, суб'єкта реалізації глобальної стратегії управління; по-четверте, активного учасника світових політико-економічних процесів та процесу ухвалення глобальних управлінських рішень. ТНК можна кваліфікувати як комерційну структуру міжнародної чи світової значущості, що володіє великомасштабними людськими ресурсами, інвестиційно-фінансовим і виробничим капіталом, а також інтегрує у виробничий процес зарубіжну матеріально-ресурсну базу та має єдиний центр ухвалення загальнокорпоративних управлінських рішень.

3. Переважною формою розширення діяльності ТНК за кордон на сучасному етапі розвитку є заснування зарубіжних філій на основі механізмів прямого іноземного інвестування (по лінії власності). Спостерігається поступове зростання рівня взаємозв'язку материнської компанії і зарубіжних підрозділів у сфері фінансово-господарської діяльності транснаціональних корпорацій країн, що розвиваються, та держав з перехідною економікою. Не зважаючи на те, що майже усі ТНК поза національною належністю материнських компаній належать до світової тріади (США, країнам ЄС та Японії), останніми роками активно розвивають свою діяльність на світовому ринку транснаціональні корпорації нових індустріальних країн. Вони не тільки претендують на перерозподіл різних сегментів глобальних ринків, але й дедалі активніше витісняють ТНК держав-лідерів з традиційних ринкових сегментів завдяки досягнутому ефекту економії на масштабах, структурній диверсифікації виробництва, активізації мобільності

транснаціонального капіталу та ефективній оптимізації фінансово-господарської діяльності на основі широкого використання механізмів трансфертного ціноутворення.

4. На сучасному етапі світогосподарського розвитку фінансова нестабільність транснаціональних корпорацій дедалі більшою мірою набуває рис іманентної властивості їх фінансово-господарської діяльності та усталеного «природного» стану корпоративної економічної системи. Вона породжує якісно нові виклики транснаціональній діяльності, обумовлюючи об'єктивну потребу модернізації корпоративних стратегій ТНК з метою їх адаптації до світових трансформаційних процесів. За своєю сутністю фінансова нестійкість ТНК відбиває нездатність корпоративної економічної системи зберігати поточний стан, стабільні параметри розвитку й оптимальні пропорції. Фінансова нестабільність як економічне явище має дворівневу структуру – макро- та мікрорівень – та пов'язується з фінансовими кризами, що призводять до порушення пропорцій і рівноваги фінансово-господарської діяльності суб'єктів господарювання. На корпоративному рівні фінансова нестабільність має циклічну природу і пов'язується з нерівномірністю й асиметричністю розвитку різних структурних компонентів виробничої, інвестиційної, маркетингово-збутової, фінансової й інноваційної діяльності корпоративних структур.

5. Залежно від сфери вияву фактори фінансової нестабільності ТНК поділяються на внутрішні і зовнішні; від рівня регульованості – регульовані, частково регульовані та нерегульовані; від форм прояву – кредитні, волатильно-цінові, акційні, облігаційно-боргові. Внутрішня фінансова нестабільність безпосередньо пов'язана з фінансово-господарською діяльністю самого підприємства і виникає як закономірний результат реалізації компанією неефективної корпоративної стратегії, низького рівня корпоративного менеджменту (планування, організації, мотивації, контролю, координації і регулювання), імплементації пасивної інноваційної й інвестиційної політики, а також нагромадження системних проблем у сфері виробничої, маркетингово-збутової, науково-технічної, інвестиційної і фінансової діяльності. Натомість

зовнішня фінансова нестабільність пов'язується з дією якісно інших чинників – спадною кон'юнктурною динамікою, зростанням рівня інфляції, нестабільністю національних господарських і податкових законодавств, фінансових і валютних ринків; загостренням галузевої конкуренції, наростанням кризових явищ в економіці, посиленням ринкового монополізму, дискримінацією підприємства з боку органів державної влади і управління, політичною нестабільністю національних політичних режимів та ін. Синергійний вплив дії внутрішніх і зовнішніх факторів фінансової нестабільності виявляється у значному погіршенні показників фінансово-господарської діяльності (ліквідності, рентабельності, прибутковості та ін.) підприємницьких структур, збільшенні собівартості виготовленої продукції, втраті ринків, зменшенні кількості замовлень і контрактів, зниженні продуктивності праці, нарощуванні обсягів неліквідних оборотних засобів та ін.

6. За умов неухильного поглиблення глобалізаційних процесів корпоративні стратегії ТНК зазнають перманентної модернізації й оновлення, обумовлені об'єктивною необхідністю коригування, з одного боку, стратегічних завдань і пріоритетів корпоративних стратегій фінансово-господарської діяльності, а з другого – системи відповідних заходів, важелів і механізмів з їх реалізації. Водночас об'єктивні потреби модернізації корпоративних стратегій лежать у площині приведення їх у відповідність до викликів глобалізаційного середовища. Глобальні чинники фінансової нестабільності включають такі групи факторів як-от: макроекономічні фактори (довгострокова нерівновага платіжних балансів країн, надспоживання капіталу у державах-лідерах, синхронізація національних бізнес-циклів, надмірне акумулювання державами азійського мегарегіону валютних резервів та ін.); фактори фінансового глобалізму (регіональна асиметрія у нагромадженні глобальних фінансових активів, підвищення міжнародної мобільності капіталу, нарощування обсягів операцій з фінансовими деривативами та капіталізації спекулятивного сегменту світового фінансового ринку, лібералізація фінансових трансакцій); цінові фактори (підвищення цін на фінансові активи, зниження

вартості світового кредитного капіталу, знецінення ключових резервних валют); структурні фактори (надкредитування транснаціонального виробництва, наростання міжрегіональних розривів у співвідношенні вхідних і вихідних потоків фінансового капіталу).

7. Міжнародна конкурентоспроможність транснаціональних корпорацій у глобальній економіці значною мірою залежить від рівня організації діагностики їх діяльності та оперативності модернізації корпоративних стратегій у відповідності до глобальних трендів. Діагностика являє собою процес оцінювання достовірності поточного фінансового обліку і звітності, а також є методологічною базою для висування гіпотез про закономірності і можливі сценарії розгортання нестійких фінансово-економічних станів. У такій якості діагностика дає можливість виявляти причинно-наслідкові зв'язки у дисфункціях менеджменту, а згодом – переходити до побудови пояснювальної і прогностичної моделей функціонування і розвитку підприємства, здійснюючи при цьому попередження його банкрутства.

8. Сучасне міжнародне конкурентне середовище вимагає від ТНК постійного оновлення управлінських рішень щодо вибору стратегічних напрямів виробничої, інвестиційної, маркетингово-збутової, фінансової та інноваційної діяльності, оптимізації джерел внутрішнього і зовнішнього фінансування діяльності, пошуку надійних постачальників і ринків збуту, оцінювання перспективних трендів динаміки ринкової кон'юнктури, вибору контрагентів для реалізації операцій злиттів і поглинань, антикризового управління та ін. Лише правильно підібрані інструменти діагностики діяльності ТНК є запорукою отримання адекватних результатів щодо їх поточного фінансового стану та можливих варіантів розвитку.

9. Діагностика фінансового стану підприємства виконує ряд завдань, пов'язаних із: своєчасною й об'єктивною оцінкою фінансового стану підприємства, встановлення його «больових точок» і вивчення причин їх формування; виявленням чинників і причин досягнутого стану; підготовкою і обґрунтуванням прийнятих управлінських рішень; виявленням і мобілізацією

резервів поліпшення фінансового стану підприємства і підвищення ефективності всієї господарської діяльності; прогнозуванням можливих фінансових результатів і розробкою моделей фінансового стану при різноманітних варіантах використання ресурсів. Ефективність діагностики фінансово-господарської діяльності ТНК визначається логікою її етапності, що включає: встановлення належності об'єкта до певного класу або групи об'єктів; виявлення відмінностей об'єкта діагностики від об'єктів свого класу шляхом порівняння його фактичних параметрів з базовими; визначення допустимих відхилень від базових показників; розробку методики формування інституціональних норм як базових показників.

Основні результати розділу опубліковано в наукових працях автора [73;74;75;78;54;85;86; 90; 91; 92].

РОЗДІЛ 2

СУЧАСНІ МЕТОДИ ДІАГНОСТИКИ ДІЯЛЬНОСТІ ТНК ТА ЇХ АДЕКВАТНІСТЬ ГЛОБАЛЬНИМ УМОВАМ

2.1. Зарубіжний досвід прогнозування банкрутства ТНК

Наростання у глобальних умовах фінансової нестабільності ТНК вимагає формування ефективної аналітико-діагностичної системи, здатної вчасно виявляти проблеми фінансово-господарської діяльності, чітко визначати їх причини і наслідки для компаній, а також прогнозувати структурну динаміку показників бізнес-діяльності та розробляти її альтернативні сценарії на коротко-, середньо- і довгострокову перспективу. Одночасно якісна моніторингова система оцінки фінансово-господарської діяльності ТНК забезпечує своєчасність і високу оперативність модернізації корпоративних стратегій у відповідності до дії глобальних трендів з системним чи фрагментарним оновленням стратегічних напрямів виробничої, інвестиційної, маркетингово-збутової, фінансової та інноваційної діяльності, оптимізацією джерел внутрішнього і зовнішнього фінансування діяльності, переорієнтацією на нових постачальників і ринкові сегменти, вибором контрагентів для реалізації операцій злиттів і поглинань, а також імплементацією адекватного кожному етапу бізнес-циклу інструментарію антикризового управління.

При цьому, транснаціональну корпорацію у статусі об'єкта діагностики слід сприймати як відкриту соціально-економічну систему, на добробут якої впливають як внутрішні, так і зовнішні фактори. Діагностика має міждисциплінарний характер: при її проведенні можуть використовуватись як методи фінансового аналізу, так і методи запозичені з інших дисциплін. Зокрема, до міждисциплінарних методів, в контексті діагностики фінансового стану, слід віднести математичні та статистичні.

На нашу думку, методи діагностики діяльності ТНК в умовах фінансової нестабільності слід розглядати в межах двох великих груп. Перша група складається з формалізованих (кількісних) методів, які являють собою заходи, що базуються на суворому збереженні завчасно створених правил, алгоритмів, тобто це розрахунки за формулами, математичними залежностями (рис. 2.1). Кількісні методи більш об'єктивні, але вимагають проведення певних обчислень, іноді досить складних. Базою для таких обчислень, як правило, служить інформація, доступна з фінансової звітності компанії, проте в деяких методах потрібні дані, доступні тільки обмеженому колу осіб, наприклад, співробітникам компанії, що робить ці методи непридатними для широкого кола користувачів. Другу групу складають неформалізовані (якісні) методи, які базуються на описі причин та умов діяльності господарюючого суб'єкта на логічному рівні, а не за допомогою жорстких аналітичних моделей. При застосуванні якісних методів багато що залежить від судження і експертної думки людини, яка вивчає фінансовий стан та ризик банкрутства конкретної компанії. Згрупуємо дану групу методів наступним чином:

- методи аналізу внутрішнього середовища;
- методи аналізу зовнішнього середовища.

Наше завдання полягає в тому, щоб визначити набір методів та методик, зокрема їх комбінацію та адаптацію, які можуть бути реально застосовані в якості інструментів діагностики діяльності транснаціональних корпорацій в умовах фінансової нестабільності. Найпростішими методами фінансового аналізу є горизонтальний та вертикальний аналіз. Їх метою є наочне представлення змін, які відбулись в статтях балансу, звіту про прибутки та звіту грошових потоків, що в свою чергу дасть змогу прийняти належні управлінські рішення щодо подальшої діяльності [70, с. 89].

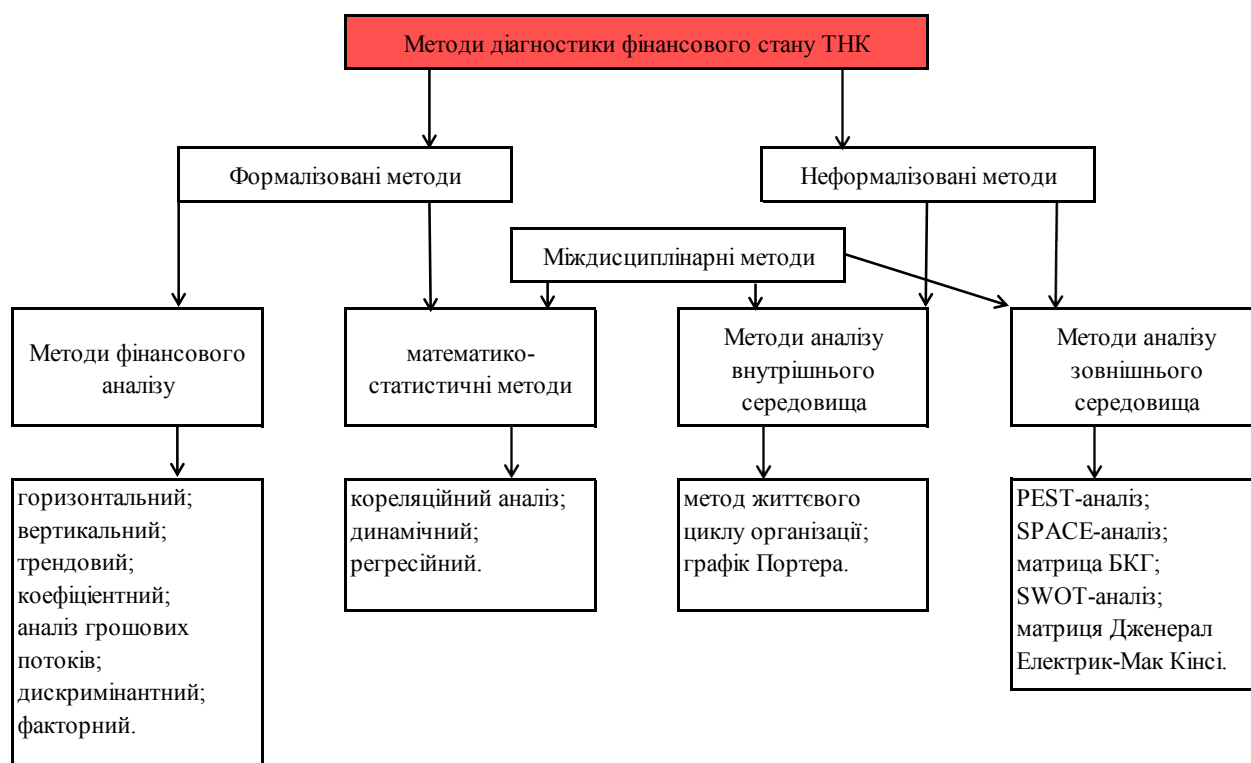


Рис. 2.1. Методи діагностики діяльності ТНК

Горизонтальний аналіз полягає у порівнянні кожної позиції фінансової звітності в абсолютному та відносному вигляді з попереднім періодом. Вертикальний (структурний) аналіз являє собою визначення поточної структури основних форм фінансової звітності, а також її структури. Що дає змогу визначити вплив різних факторів на її структуру.

Трендовий аналіз є різновидом горизонтального. Процедура проведення трендового аналізу полягає у порівнянні кожної позиції звітності з рядом попередніх періодів та визначення тренду, тобто основної тенденції динаміки показників, очищеної від впливу індивідуальних особливостей окремих періодів (за допомогою тренду здійснюється екстраполяція найважливіших фінансових показників на перспективний період, тобто перспективний прогнозний аналіз фінансового стану) [111, с. 77].

Порівняльний аналіз – внутрішньогосподарський аналіз зведених показників звітності за окремими показниками самого підприємства та його дочірніх підприємств (філій), а також міжгосподарський аналіз показників даної

фірми порівняно з показниками конкурентів або із середньогалузевими та середніми показниками. Найбільш популярними стали наступні види порівняльного аналізу:

- порівняльний аналіз фінансових показників фірми та середньогалузевих показників;
- порівняльний аналіз фінансових показників даної фірми та підприємств-конкурентів;
- порівняльний аналіз фінансових показників окремих структурних одиниць підприємства (філій);
- порівняльний аналіз звітних та планових (нормативних) фінансових показників (контролінг поточного фінансового стану) [6, с.189] .

Факторний аналіз – визначення впливу окремих факторів (причин) на результативний показник детермінованих (розділених у часі) або стохастичних (що не мають певного порядку) прийомів дослідження. Іншими словами факторний аналіз направлений на виявлення взаємозв'язку між показниками в контексті кількісного впливу окремих показників на сукупний показник. При цьому факторний аналіз може бути як прямим (власне аналіз), коли результативний показник розділяють на окремі складові, так і зворотним (синтез), коли його окремі елементи з'єднують у загальний результативний показник [7, с.16; 6,с.77].

Прикладом факторного аналізу в даному випадку може виступати модель Du Pont. Назва даної моделі походить від назви компанії, яка почала застосовувати її ще в 20-х роках минулого століття. В основі факторної моделі - показник рентабельності власного капіталу (ROE), а ознаки - характеризують фактори виробничої та фінансової діяльності підприємства. Простіше кажучи, фактори, що впливають на ROE в з метою визначення, які чинники більшою чи меншою мірою впливають на рентабельність власного капіталу. Основні три чинники:

- 1) операційна рентабельність (вимірюється як норма прибутку);
- 2) ефективність використання активів (вимірюється як оборотність активів)

3) фінансовий важіль (вимірюється як коефіцієнт капіталізації)

Розширена формула моделі Du Pont виглядає наступним чином:

$$ROE = \text{ЧП}/\text{ВР} \times \text{ВР}/\text{А} \times \text{А}/\text{ВК} = \text{РП} \times \text{ОА} \times \text{ФВ}, \quad (2.1)$$

де А - активи;

ВК – власний капітал;

ЧП - чистий прибуток;

РП – рентабельність продаж;

ОА – оборотні активи;

ФВ – фінансовий важіль.

Розширена формула «Du Pont» особливо корисна для підсумкових висновків про фінансове становище фірми, так як вона розділяє рентабельність на три важливі компоненти: контроль за витратами, використання активів, використання позик [122, с. 458].

Аналіз фінансових коефіцієнтів полягає у розрахунку відношень між окремими позиціями звітності або позиціями різних форм, визначення взаємозв'язків показників. В процесі такого аналізу визначаються різні відносні показники, які характеризують окремі результати фінансової діяльності та рівень фінансового стану підприємства. Найбільшого поширення отримали наступні групи аналітичних фінансових коефіцієнтів:

- коефіцієнти фінансової стійкості;
- коефіцієнти платоспроможності (ліквідності);
- коефіцієнти оборотності активів;
- коефіцієнти оцінки оборотності капталу;
- коефіцієнти рентабельності та інші [32, с.112-113].

Основними конкурентними перевагами коефіцієнтного аналізу є, з одного боку, його простота щодо розрахунків фінансових показників, а з другого – забезпечення оптимального відбору системи показників, які є важливими для кожного класу користувачів фінансової звітності у контексті об'єктивного визначення потенційних ресурсів розвитку фінансово-господарської діяльності

ТНК, їх забезпечення фінансовими ресурсами та оцінки здатності протистояти впливу факторів фінансової нестабільності.

Оскільки об'єктом діагностики у даному дослідженні виступають транснаціональні корпорації, то, з метою врахування специфіки їх діяльності, в даному розділі пропонується зробити акцент на зарубіжному досвіді методик аналізу економічних суб'єктів. Далі пропонується розглянути підходи до аналізу та прогнозування настання неспроможності господарюючих суб'єктів.

Найбільшого поширення в зарубіжній практиці набули аналітичні моделі Е. Альтмана, У. Бівера, Р. Ліса, Г. Спрінгейта, Р. Тафлера, Д. Фулмера, модель Конана-Гольдера.

Що стосується моделей Е. Альтмана, то вони належать до найбільш популярних серед моделей, що оцінюють фінансовий стан підприємств в зарубіжних країнах. Базовою моделлю послужила спочатку розроблена ним двофакторна модель. Мова йде про те, що в 1968 р. Альтман запропонував розраховувати індекс кредитоспроможності. Індекс кредитоспроможності побудований за допомогою апарату мультиплікативного дискримінантного аналізу (Multiple-discriminant analysis – MDA) і дозволяє в першому розділити господарюючі суб'єкти на потенційних банкрутів і небанкрутів.

Вихідну вибірку для побудови двофакторної моделі прогнозування ймовірності банкрутства склали дані про фінансовий стан 19-ти підприємств, одна частина з яких збанкрутувала, а інша - змогла вижити. В якості критеріїв банкрутства були обрані два показника. Перший показник в перекладній літературі отримав назву «коефіцієнт покриття» (K_n). Він дорівнює відношенню поточних активів до короткострокових зобов'язань. Другий показник отримав назву «коефіцієнт фінансової залежності». Він дорівнює відношенню позикових коштів до загальної вартості активів (пасивів). Зрештою було виведено емпіричне рівняння дискримінантної межі, яка розділила всі можливі поєднання зазначених показників на два класи:

- поєднання показників, при яких підприємство збанкрутує;

- поєднання показників, при яких неспроможність підприємству не загрожує [113, с. 590].

Двофакторна модель має такий вигляд:

$$Z = -0,3877 - 1,0736K_{\pi} + 0,0579K_{\phiз} \quad (2.2)$$

Пізніше Е. Альтманом були розроблені й інші моделі з великою кількістю коефіцієнтів (п'ятифакторна та семифакторна). Зокрема, найпопулярнішою серед них є п'ятифакторна модель, прогнозування банкрутства має такий вигляд:

$$Z = 1,2K_1 + 1,4K_2 + 3,3K_3 + 0,6K_4 + K_5 \quad (2.3),$$

де K_1 – частка власних оборотних активів у загальній вартості майна підприємства;

K_2 – рентабельність активів;

K_3 – відношення валового прибутку до активів підприємства;

K_4 – відношення ринкової вартості звичайних та привілейованих акцій до обсягу позикового капіталу;

K_5 – відношення обсягу продажу до активів підприємства.

Альтманом була розроблена шкала ймовірності банкрутства в залежності від значення Z-рахунка за п'ятифакторною моделлю (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Шкала ймовірності банкрутства за Альтманом

Значення Z	Ймовірність неспроможності
менше 1,8	дуже висока
від 1,81 до 2,7	висока
від 2,71 до 2,9	середня
від 3,0	низька

Джерело: [115, с.643]

В 1977 р. Е. Альтманом була розроблена семифакторна модель, яка дозволяє прогнозувати банкрутство на горизонті в 5 років з точністю до 70%. Однак, на жаль, через складність обчислень практичного поширення не отримала.

Точність оригінальної п'ятифакторної моделі складає 95% для прогнозування банкрутства за 1 рік і 83% для прогнозування за 2 роки, яка знижується зі збільшенням горизонту прогнозування. Ця модель рекомендована для застосовування у великих промислових підприємств, чії акції котируються на фондовій біржі, а вартість активів складає понад 1 млн дол. США. Варто зазначити, що в 1983 р. Е. Альтман отримав модифікований варіант своєї формули для компаній, акції яких не котирувалися на біржі. Даний варіант носить назву вдосконаленої моделі і має відмінності для виробничих і невиробничих підприємств.

Деякі дослідники для посилення прогнозуючої сили моделей пропонують трансформувати Z-коефіцієнт Альтмана в так званий PAS – коефіцієнт (Performance Analysis Score), що дозволяє відстежувати результати діяльності компанії в часі і проводити зіставлення з конкурентами. Для розрахунку PAS - коефіцієнта береться вибірка компаній, для кожної з яких в кожному році розраховується Z- рахунок Альтмана. Далі отримані значення Z по кожному року виражаються у відсотках від 1 до 100, де 100% присвоюється компанії з найвищим Z- рахунком в цьому році, а 0% - компанії з найнижчим значенням Z. Діяльність компанії може бути оцінена задовільно, якщо PAS-коефіцієнт становить 50%, тоді як PAS - коефіцієнт дорівнює десяти, свідчить про незадовільну ситуацію і лише 10% компаній перебувають в ще гіршому становищі. Сильною стороною такого підходу є можливість об'єднувати ключові характеристики звіту про прибутки і збитки та балансу в єдиному показнику, що дозволяє порівнювати різні компанії між собою.

У той же час слід зауважити, що для отримання достовірних результатів вкрай бажано, щоб у вибірку спочатку входили зіставні компанії з однієї сфери бізнесу, оскільки специфіка діяльності, наприклад, промислової та банківської ТНК розрізняються настільки сильно, що порівняння їх між собою навряд чи представляє особливий сенс. Крім того, необхідно пам'ятати, що PAS-коефіцієнт є відносним показником і в певних ситуаціях може дещо спотворювати дійсність. Якщо розрахувати його для компаній галузі, що перебуває в

кризовому стані, то навіть компанія з PAS-коефіцієнтом 100% навряд чи на практиці може розцінюватися як високонадійна і процвітаюча, хоча вона і функціонує краще за конкурентів [58, с. 198-199].

У свій час У. Бівер першим виявив в 1968 р. той факт, що майже всі великі підприємства-банкрути мали коефіцієнт покриття більше двох. Це наштотувало його на думку про можливість прогнозування загрози банкрутства. Саме У. Бівер був першим із зарубіжних фінансових аналітиків, який використовував методи статистичного дослідження в складанні трендів в історії розвитку підприємств і на основі цього становив прогноз по ймовірності їх банкрутства. Слід підкреслити, що у своїх дослідженнях У. Бівер використовував доступну зовнішню звітність великих підприємств, не даючи оцінки її достовірності, не вникаючи у внутрішню специфіку досліджуваних підприємств.

Підхід У. Бівера – інваріантний, тобто кожен коефіцієнт оцінюється з точки зору того, як він один може використовуватися для прогнозування банкрутства без розгляду інших показників. Він запропонував п'ятифакторну систему для оцінки фінансового стану підприємства з метою діагностики банкрутства, що містить наступні показники: рівень прибутковості активів; показник частки позикових коштів, від яких залежить ймовірність банкрутства підприємства; коефіцієнт поточної ліквідності; відношення оборотних активів до суми всіх активів господарюючого суб'єкта; коефіцієнт Бівера (розраховується як відношення суми чистого прибутку та амортизації до обсягу позикових коштів) (табл. 2.2).

Найбільш високою статистичною надійністю для цілей прогнозування банкрутства, за спостереженнями вченого, володіє показник відношення грошового потоку, що генерується компанією, до загальної суми її заборгованості, який згодом отримав назву коефіцієнта Бівера. Обчислення показників, запропонованих Бівером для прогнозування банкрутства, можливе на підставі даних, доступних навіть при не дуже деталізованій фінансовій звітності компанії, і не вимагає складного математичного апарату. При цьому Бівер наполягав на галузевому підході в процесі аналізу діяльності компані

[116]. Незважаючи на деякий розкид показників по групах, в цілому можна зробити висновок, що банкрутство може наступити протягом п'яти років.

Таблиця 2.2

Система показників Бівера

Показник	Рекомендоване значення показників		
	Група I – стійкий фінансовий стан	Група II – за 5 років до банкрутства	Група III – за рік до банкрутства
1	2	3	4
Коефіцієнт Бівера	0,4-0,45	0,17	-0,15
Рентабельність капіталу за чистим прибутком	6-8	4	-22
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	$\leq 0,37$	$\leq 0,50$	$\leq 0,80$
Коефіцієнт покриття активів власним оборотним капіталом	0,4	$\leq 0,50$	$\approx 0,06$
Коефіцієнт загальної ліквідності	$\leq 3,2$	≤ 2	$\leq 1,0$

Джерело: [116, с. 13]

У той же час використання даної методики має один істотний недолік – аналітикам багатьох компаній даний метод не зможе надати належної інформації щодо фінансового стану, оскільки частина розрахункових показників компанії може відповідати фінансовому благополуччю, інша частина - сигналізувати про насування банкрутства.

Чотирифакторна прогнозна модель була розроблена британськими вченими-економістами Р. Таффлером та Х. Тішоу у 1977 році. Дана модель була розроблена в результаті аналізу 46 збанкрутілих та 46 успішних фірм [197, с. 51-52] і виглядає наступним чином:

$$Z = 0,53X_1 + 0,1X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4 \quad (2.4)$$

де X_1 – коефіцієнт відношення прибутку від реалізації та сукупних зобов'язань (рентабельність позикових засобів):

$$X_1 = \frac{\text{Прибуток від реалізації}}{\text{Сукупні зобов'язання}} \quad (2.5)$$

X_2 - коефіцієнт відношення оборотних активів та зобов'язань (коротко- та довгострокових):

$$X_2 = \frac{\text{Оборотні активи}}{\text{Сукупні зобов'язання}} \quad (2.6)$$

X_3 - коефіцієнт концентрації позикового капіталу (доля формування активів за рахунок короткострокових зобов'язань):

$$X_3 = \frac{\text{Поточні зобов'язання}}{\text{Вартість майна}} \quad (2.7)$$

X_4 - коефіцієнт оборотності активів, яка визначається як відношення:

$$X_4 = \frac{\text{Виручка від реалізації продукції}}{\text{Середня вартість активів}} \quad (2.8)$$

Оцінка ймовірності банкрутства за даною моделлю наступна: якщо $Z < 0,2$, банкрутство є більш, ніж ймовірним, при значенні $Z \geq 0,3$ ймовірність настання неплатоспроможності незначна. При цьому значення від 0,2 до 0,3 є невизначеною зоною, що безумовно є значним недоліком даної моделі.

За проведенням тестом дана модель ідентифікує компанію банкрута з імовірністю 97% за рік до банкрутства, 70% за два роки до банкрутства, 61% за три роки і 35% за чотири роки. Дану модель слід застосовувати для компаній у формі відкритих акціонерних товариств, акції яких пройшли процедуру публічного розміщення та котируються на фондовій біржі.

Модель Г. Спрінгейта була побудована у 1978 році за допомогою використання методу покрокового дискримінантного аналізу. Модель виглядає наступним чином:

$$Z = 1,03X_1 + 3,01X_2 + 0,66X_3 + 0,4X_4 \quad (2.9)$$

де X_1 - частка оборотного капіталу в загальній величині майна підприємства

$$X_1 = \frac{\text{Оборотний капітал}}{\text{Валюта балансу}} \quad (2.10)$$

X_2 – коефіцієнт рентабельності майна підприємства, який обчислюється за формулою:

$$X_2 = \frac{\text{Прибуток до оподаткування} + \text{відсотки до сплати}}{\text{Вартість майна}} \quad (2.11)$$

X_3 - рентабельність короткострокових зобов'язань, яка визначається за формулою:

$$X_3 = \frac{\text{Прибуток до оподаткування}}{\text{Короткотермінові зобов'язання}} \quad (2.12)$$

X_4 - коефіцієнт оборотності активів, що розраховується за наступною формулою:

$$X_4 = \frac{\text{Дохід від реалізації активів}}{\text{Всього активів}} \quad (2.13)$$

При значенні $Z < 0,862$ підприємство вважається неплатоспроможним, якщо ж $Z > 0,862$, підприємство вважається платоспроможним. Точність прогнозу неплатоспроможності за допомогою цієї моделі на рік вперед склала 92,5% (така точність була отримана на основі дослідження 40 підприємств) [36, с. 57-58].

Модель Чессера, розроблена у 1970-х роках, являє собою банківську методику оцінки ймовірності невиконання позичальником умов кредитного договору. Під невиконанням умов договору мається на увазі не тільки неповернення суми, а й будь-які інші відхилення від договору, що роблять позику для кредитора менш вигідною. Чессер для розробки цієї моделі використовував дані ряду банків по задовільним позичкам та 37 незадовільним, при чому для розрахунків використовувалася звітність позичальників за рік до отримання кредиту. Вважається, що використовуючи модель Чессера, три з кожних чотирьох досліджуваних випадків можуть бути визначені правильно [50].

Модель Чессера являє собою розрахунок інтегрального показника на підставі шести зважених змінних – фінансових коефіцієнтів, що характеризують рентабельність, ліквідність і фінансову стійкість компанії. Потім отриманий за допомогою скорингової моделі показник використовується для розрахунку ймовірності невиконання договірних умов. Дана модель має такий вигляд:

$$P = \frac{1}{1 + e^Y} \quad (2.14)$$

де $e = 2,71828$.

$$Y = -2,0434 - 5,24K_1 + 0,0053K_2 - 6,6507K_3 + 4,4009K_4 - 0,07915K_5 - 0,102K_6,$$

де K_1 - частка активів, що швидко реалізуються, у вартості майна підприємства:

$$K_1 = \frac{\text{Активи, які швидко реалізуються}}{\text{Вартість майна}} \quad (2.15)$$

K_2 - коефіцієнт оборотності активів, що швидко реалізуються. Коефіцієнт розраховується за формулою:

$$K_2 = \frac{\text{Виторг від реалізації продукції}}{\text{Середня вартість активів, що швидко реалізуються}} \quad (2.16)$$

K_3 - валова рентабельність активів. Коефіцієнт розраховується за формулою:

$$K_3 = \frac{\text{Валовий прибуток підприємства}}{\text{Середня величина активів}} \quad (2.17)$$

K_4 - коефіцієнт фінансової залежності, розраховується за формулою:

$$K_4 = \frac{\text{Позикові кошти}}{\text{Вартість майна}} \quad (2.18)$$

K_5 - частка позаобігових активів у загальному обсязі чистих активів

підприємства:

$$K_5 = \frac{\text{Позаобігові активи}}{\text{Чисті активи}} \quad (2.19)$$

K_6 – коефіцієнт віддачі оборотного капіталу, розраховується за формулою:

$$K_6 = \frac{\text{Середня вартість оборотного капіталу}}{\text{Виторг від реалізації продукції}} \quad (2.20)$$

Порогові значення показника Р дорівнює 0,50. При показнику, вищому за порогові, ймовірність банкрутства є високою.

Модель Фулмера класифікації банкрутства була заснована на базі обробки зібраних даних з 60 підприємств, з яких 30 зазнали краху, а 30 нормально працювали із середнім річним оборотом обсягом 455 тис. дол. США. Спочатку модель складалася з 40 коефіцієнтів, але в даний час використовується тільки 9 з них. Кінцевий варіант даної моделі має такий вигляд:

$$H = 5,528V_1 + 0,212V_2 + 0,073V_3 + 1,27V_4 - 0,12V_5 + 2,335V_6 + 0,575V_7 + 1,083V_8 + 0,894V_9 - 6,075 \quad (2.21)$$

де V_1 - відношення нерозподіленого прибутку до активів;

V_2 – відношення виручки від реалізації до активів;

V_3 – відношення прибутку до оподаткування;

V_4 - відношення обсягу грошового потоку до позикових коштів;

V_5 – відношення позикового капіталу до активів;

V_6 - відношення короткострокових зобов'язань до активів;

V_7 – відношення матеріальних активів до активів;

V_8 - відношення оборотного капіталу до позикового капіталу;

V_9 - відношення прибутку до виплати відсотків та податків до обсягу відсотків.

Якщо значення H менше нуля, то крах неминучий. Точність прогнозів, зроблених за допомогою даної моделі на рік вперед - 98%, на два роки - 81% [50].

Багатофакторна модель Альмана послужила основою наступних досліджень, проведених різними вченими, в тому числі французькими професорами Дж.Конаном і М.Гольдером (J.Conan, M.Holder).

В результаті досліджень фінансового стану 95 малих і 95 середніх підприємств промисловості за період з 1970 року по 1975 рік професори Конан і Гольдер отримали наступний дискримінантний показник:

$$Z = -0,16X_1 - 0,22X_2 + 0,87X_3 + 0,10X_4 - 0,24X_5 \quad (2.22)$$

де X_1 - відношення грошових коштів і дебіторської заборгованості до підсумку балансу;

X_2 - відношення власного капіталу і довгострокових пасивів до підсумку балансу;

X_3 - відношення фінансових витрат (відсотки до сплати) до виручки від реалізації;

X_4 - відношення витрат на персонал до доданої вартості;

X_5 - відношення прибутку до виплати відсотків та податків до позичкового капіталу.

Отримане значення показника порівнюється з нормативними значеннями KG (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

Значення показника KG	+0,048 -	-0,026	-0,068	-0,017	-0,164
Ймовірність настання банкрутства, %	90	70	50	30	10

Джерело: побудовано автором за даними [120]

Варто зазначити, що значення четвертого показника (X_4) який полягає у співвідношення витрат на персонал до доданої вартості, неможливо визначити за даними фінансової звітності

Для діагностики кризової ситуації та її параметрів на підприємствах Великої Британії у 1972 році відомим економістом Р. Лісом була розроблена наступна залежність [126, с. 119]:

$$Z = 0,063K_1 + 0,092K_2 + 0,057K_3 + 0,00K_4 \quad (2.23)$$

де K_1 - частка оборотного капіталу в сукупній величині майна підприємства,

K_2 - валова рентабельність активів,

K_3 - рентабельність активів,

K_4 - коефіцієнт співвідношення власних і позикових засобів підприємства:

$$K_4 = \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Позичений капітал}} \quad (2.24)$$

При значенні показника $Z > 0,037$ діагностується висока ймовірність банкрутства підприємств, що аналізуються.

Необхідно відзначити, що набір показників у представленій формулі найбільш повно відбиває фінансовий стан підприємства щодо структури майна і результатів його використання. Характер їхнього впливу на результативний показник відносно рівномірний, що може свідчити про високу практичну значимість моделі Р. Ліса.

Принципово відрізняється від розглянутих вище зарубіжних моделей прогнозування метод «Credit-men», розроблений розроблений французьким економістом Ж. Деполяном, який вважав, що фінансовий стан підприємства може бути охарактеризований за допомогою п'ятих показників: коефіцієнта швидкої ліквідності ($K_{шл}$), коефіцієнт загальної заборгованості (K_3), коефіцієнта іммобілізації власного капіталу ($K_{івк}$); коефіцієнта оборотності запасів ($K_{оз}$); коефіцієнта оборотності дебіторської заборгованості ($K_{шл}$). Формули розрахунку даних показників подані нижче [106].

$$K_{шл} = \frac{\text{дебіторська заборгованість} + \text{грошові кошти}}{\text{короткострокові зобов'язання}} \quad (2.25)$$

$$K_3 = \frac{\text{власний капітал}}{\text{короткострокові} + \text{довгострокові зобов'язання}} \quad (2.26)$$

$$K_{iBK} = \frac{\text{власний капітал}}{\text{залишкова вартість позаоборотних активів}} \quad (2.27)$$

$$K_{OZ} = \frac{\text{собівартість реалізованих товарів}}{\text{запаси}} \quad (2.28)$$

$$K_{Odz} = \frac{\text{виручка від реалізації}}{\text{дебіторська заборгованість}} \quad (2.29)$$

Модель прогнозування, розроблена Ж. Деполяном і отримала назву «метод Credit-men», має наступний вигляд:

$$N = 25R_1 + 25R_2 + 10R_3 + 20R_4 + 20R_5 \quad (2.30)$$

де R_1, R_2, R_3, R_4, R_5 розраховується наступним чином:

$$R_i = \frac{\text{значення показників досліджуваного підприємства}}{\text{нормативні значення показників}} \quad (2.31)$$

Якщо $N = 100$, то фінансова ситуація підприємства є стабільною, якщо

$N > 100$, то ситуація хороша, якщо $N < 100$, то ситуація на підприємстві має викликати занепокоєння.

Метод «Credit-men», розроблений Ж. Деполяном, в порівнянні з іншими вище розглянутими методами має істотну перевагу - кожен коефіцієнт порівнюється з нормативним галузевим значенням. Щоб визначити ці значення, потрібно спиратися не тільки на свій досвід, а й на статистичні дослідження, що проводяться спеціальними організаціями. Типові коефіцієнти в цілому схожі з середніми коефіцієнтами галузі досліджуваного підприємства.

Таким чином, своєчасне і системне використання цих методик, синхронізація їх методологічного базису та конвергенція в єдину діагностично-моніторингову систему аналізу дають змогу не тільки вчасно виявляти базові «маятникові» ознаки фінансової нестабільності ТНК, але й оперативно розробляти й імплементувати у їх господарську практику демпферних корпоративних стратегій, зорієнтованих на недопущення глибоких касових розривів вхідних і вихідних фінансових потоків.

Недостатнє наукове вивчення еволюції зарубіжних методів прогнозування

банкрутства ускладнює адаптацію цих методів до сучасних умов господарювання, зокрема до можливості їх застосування для діагностики транснаціональних корпорацій, основних суб'єктів глобальної економіки. Як видно з Додатку В, перевага у зарубіжних моделях прогнозування банкрутства віддається таким показникам:

- відношення власного оборотного капіталу до суми активів;
- відношення нерозподіленого прибутку до загальної суми активів;
- відношення прибутку до сплати відсотків і податків до загальної суми активів;
- відношення суми продажу до загальної суми активів;
- відношення оборотних активів до суми зобов'язань;
- відношення короткострокових зобов'язань до суми активів.

У сучасних корпоративних моніторингових системах переважають традиційні показники й індикатори – ліквідності, платоспроможності, операційного прибутку (EBIT), структури і достатності капіталу, EBITDA, чистого прибутку на акцію, прибуткової маржі, фінансового левериджу, рентабельності, оборотності активів і дебіторської заборгованості, маневреності власних коштів, коефіцієнту дивідендного покриття, грошового потоку від операційної і фінансової діяльності, достатності чистого грошового потоку, ефективності використання власних коштів, прибутків (збитків) від припинених операцій за вирахуванням податків та ін. Їх системне застосування на тривалому часовому відрізку дає змогу не тільки ідентифікувати кризові явища в діяльності ТНК, але й виявляти «вузькі» місця їх торговельно-збутових, інвестиційно-виробничих і кредитно-фінансових операцій, а також вчасно оновлювати корпоративні стратегії конкурентного розвитку.

Найчастіше в західних моделях прогнозування застосовується коефіцієнт рентабельності активів, що розраховується як відношення суми продажів до загальної суми активів. У загальному і цілому в розглянутих моделях використовується в основному представлений в різних поєднаннях набір показників, які з певною ступенем умовності можна згрупувати в п'ять груп: 1)

показники ліквідності; 2) показники рентабельності; 3) показники структури балансу; 4) показники оборотності; 5) інші показники.

Отже, автором було розглянуто найпоширеніші методи прогнозування банкрутства підприємств. Узагальнюючою та позитивною рисою вище охарактеризованих методик в контексті їх застосування для прогнозування настання неспроможності ТНК є їх орієнтація на західні умови господарювання (більшість моделей були розроблені на основі аналізу підприємств США, Великобританії, Канади, Франції та інших розвинутих країн). Однак, далі, в табл. 2.4 пропонується узагальнити результати дослідження прогнозних моделей, визначивши їх позитивні та негативні сторони.

Таблиця 2.4

Позитивні риси та недоліки моделей прогнозування банкрутства

Назва моделі	Переваги	Недоліки
1	2	3
Двофакторна модель Альтмана	Простота розрахунку	Враховує не всі життєво важливі для організації сфери діяльності, зокрема, модель не включає ділову та ринкову активність.
П'ятифакторна модель Альтмана (оригінальна)	Модель створена спеціально для господарюючих суб'єктів, акції яких котируються на фондових біржах, що в певній мірі враховує специфіку ТНК як об'єкта діагностики. Елементи моделі охоплюють різні аспекти діяльності підприємств. Універсальність – практика застосування даної моделі є дуже широкою.	Модель втрачає точність прогнозування за часовим параметром, вона має високу точність прогнозу лише за два роки до настання неспроможності.
Система показників Бівера	Показники були створені на основі аналізу великих підприємств. Кожен показник може бути застосований окремо та нести користувачам корисну інформацію.	Модель не дає комплексної оцінки платоспроможності об'єкта діагностики: одні показники можуть свідчити про стабільний фінансовий стан, а інші – сигналізувати про можливе настання банкрутства.
Модель Р. Тафлера і Х. Тішоу	Простота розрахунку, всі необхідні дані містяться в балансі підприємства.	Існує зона невизначеності, що не дає змогу визначити ймовірність настання банкрутства для підприємства, що аналізується, якщо розрахований показник потрапляє до такої зони.
Модель Спрінгейта	Високий рівень здатності прогнозування	Відсутні галузева диференціація.
Модель Фулмера	Модель дає змогу здійснити динамічне прогнозування фінансового стану.	Виникають певні технічні проблеми при розрахунку

Модель Чессера	Дана модель характеризується простотою розрахунків, різностороннім вивченням діяльності підприємства, зокрема, основна увага приділена вивченню структури майна підприємства, а також виявленню результатів діяльності підприємства, а особливо — грошовим коштами та швидкореалізовуваним цінним паперам, а також чистому доходу та прибутку до оподаткування.	Модель є дуже чутливою і прогнозує відхилення від умов кредитного договору, а не саме банкрутство
Модель Конана-Гольдера	Оцінка проводиться залежно від ймовірності затримки компанією платежів за зобов'язаннями, що відповідає інтересам кредиторів та цілям зовнішнього експрес аналізу	В якості змінної використано співвідношення витрат на персонал до доданої вартості. Цей показник неможливо точно визначити за даними фінансової звітності
Модель «Credit-men»	Кожен коефіцієнт порівнюється з нормативним галузевим значенням.	Встановлені порогові значення завищені

Джерело: власна розробка автора

Таким чином, в табл. 2.4 зазначений ряд переваг та недоліків досліджуваних моделей, які так чи інакше створюють теоретичну базу для застосування їх для аналізу платоспроможності транснаціональних корпорацій. Тому далі, у наступному розділі дисертаційного дослідження буде проведена апробація п'ятифакторна модель Альтмана, система показників Бівера, а також модель французького вченого Ж. Депаляна «Credit-men» на транснаціональних корпораціях автомобілебудівної промисловості.

2.2. Коефіцієнтний аналіз як інструмент діагностики фінансового стану транснаціональних корпорацій

Оцінку фінансового стану ТНК (як і будь-якої іншої форми підприємництва) доцільно проводити у відповідності до комплексного підходу, тобто аналізу усіх груп показників на основі даних, представлених у фінансовій звітності компанії, з подальшим їх групуванням на ті, рівень яких відповідає нормальному функціонуванню компанії та ті, рівень яких може становити загрозу кризового стану для корпорації. Комплексний аналіз також дає змогу виявити внутрішні резерви, які б дозволили зменшити ступінь імовірності

банкрутства за рахунок підведення до нормального рівня відповідних показників [32, с. 235].

Перед тим як перейти до визначення сутності та методології розрахунку фінансових коефіцієнтів, варто зазначити, що зарубіжні економісти, як правило, не встановлюють нормативних значень для відносних показників, а радять проводити внутрішнє та зовнішнє порівняння. Внутрішньофірмове порівняння передбачає співставлення значення певного коефіцієнту за поточний період зі значенням аналогічного показника за минулі періоди. Таким чином з'являється можливість оцінити динаміку фінансових коефіцієнтів та напрямок їх змін, а отже визначити певні зміни у фінансовому стані підприємства. Другий спосіб дозволяє порівняти значення коефіцієнтів господарюючого суб'єкта з показниками аналогічних підприємств (конкурентів) або ж з середньогалузевими значеннями за той же період часу. Фінансові коефіцієнти для різних галузей економіки публікуються кредитними агентствами та галузевими організаціями.

Далі пропонується розглянути найвідоміші роботи з даної проблематики, які стали відомими на світовому рівні: Р. Брейлі і С. Майерса [11], Ю. Брігхема і Л. Гапенські [12], Дж. К. Ван Хорна [14], С. Брега [10], Е. Хелферт [106], Л.А. Бернстайна [6].

Система фінансових коефіцієнтів для аналізу фінансової діяльності, розроблена Р. Брейлі і С.Майерсом в їх роботі «Принципи корпоративних фінансів», стала стандартом у галузі фінансового аналізу для зарубіжних фахівців. Фінансові коефіцієнти, з точки зору авторів, «служать зручним засобом узагальнення величезного обсягу фінансових даних і інструментом порівняльного аналізу діяльності компанії. Коефіцієнти допомагають вам задати правильні питання, однак, вони рідко дають відповіді на них» [11, с.742].

Брейлі и Майерс розглядають чотири типи фінансових коефіцієнтів – коефіцієнти фінансової залежності, ліквідності, рентабельності та ринкової активності. При цьому економісти не вказують конкретних значень для запропонованих ними коефіцієнтів, акцентуючи увагу на тому, що логічно порівнювати значення показників в рамках однієї галузі.

Наступна робота зарубіжних авторів, яку ми вважаємо корисно розглянути в рамках нашого дослідження, є книга «Фінансовий менеджмент» Ю. Брігхема і Л. Гапенські, в якій вони приділяють увагу аналізу фінансового стану компанії. З точки зору авторів, «аналіз фінансового становища має небезмежні можливості, але будучи використаний обережно і розважливо, може створити надійну картину фінансового становища компанії» [12, с.201].

Брігхем та Гапенські виділяють наступні фінансові показники:

- коефіцієнти ліквідності;
- коефіцієнти управління активами;
- коефіцієнти рентабельності;
- коефіцієнти джерел активів;
- коефіцієнти ринкової активності.

Брігхем і Гапенські також використовують коефіцієнти в рамках порівняльного і трендового аналізу. Перший має на увазі порівняння з середніми по галузі показниками або з показниками іншого аналогічного підприємства, другий - побудову та аналіз рядів динаміки для досліджуваного підприємства.

Дж. К. Ван Хорн стверджує, що для оцінки фінансового стану фірми аналітику потрібні певні інструменти, у якості яких виступають фінансові коефіцієнти, або індекси. Аналіз та інтерпретація різних коефіцієнтів можуть дати більш повне уявлення про фінансовий стан в порівнянні з тим, яке можна було б отримати з даних аналізу цих характеристик, взятих окремо [14, с.301]. Ван Хорн всі фінансові коефіцієнти об'єднує в чотири групи:

- коефіцієнти ліквідності;
- коефіцієнти платоспроможності;
- коефіцієнти забезпеченості відсотків за кредитами;
- коефіцієнти рентабельності.

Хоча кількість можливих фінансових коефіцієнтів при залученні додаткової фінансової інформації зростає в геометричній прогресії, далі будуть розглянуті лише основні з них. Власне

кажучи, кількість дійсно істотних для аналізу фінансового стану коефіцієнтів відносно невелика.

Найбільш широко використовуються фінансові коефіцієнти двох типів. Перший представляє деяку інформацію про фінансове становище фірми на певний момент часу - на момент складання балансу – балансові коефіцієнти. Другий тип являє інформацію про будь-який аспект діяльності фірми за певний період часу, зазвичай за рік. Такі коефіцієнти називаються коефіцієнтами на основі звіту про прибутки і збитки або коефіцієнтами на основі балансу та/або звіту про прибутки і збитки (рис. 2.2).

Однією з базових груп показників, що аналізуються при дослідженні фінансового стану компанії, є показники її ліквідності (платоспроможності). Під платоспроможністю прийнято розуміти можливість підприємства наявними грошовими ресурсами своєчасно погасити всі строкові зобов'язання. Таким чином, платоспроможність є невід'ємною ознакою нормального фінансового стану компанії. Аналізуючи безпосередньо ліквідність підприємства, варто зазначити, що її показники також розподіляються на абсолютні та відносні.

Основним абсолютним показником ліквідності компанії є робочий капітал [111, с. 89-92]:

$$\text{Робочий капітал} = (\text{Оборотні активи} - \text{Короткострокові зобов'язання}) \quad (2.32)$$

Прийнято вважати, що величина робочого капіталу повинна перевищувати 30% загального обсягу оборотних активів підприємства. Зростання значення даного показника за інших незмінних умов розглядається як позитивна тенденція;

Серед відносних показників ліквідності основними є такі:

- 1) коефіцієнт поточної ліквідності (*current ratio*) (*Кпот. лікв.*)

$$\text{Кпот. лікв.} = \text{Оборотні активи} / \text{Поточні зобов'язання} \quad (2.33)$$

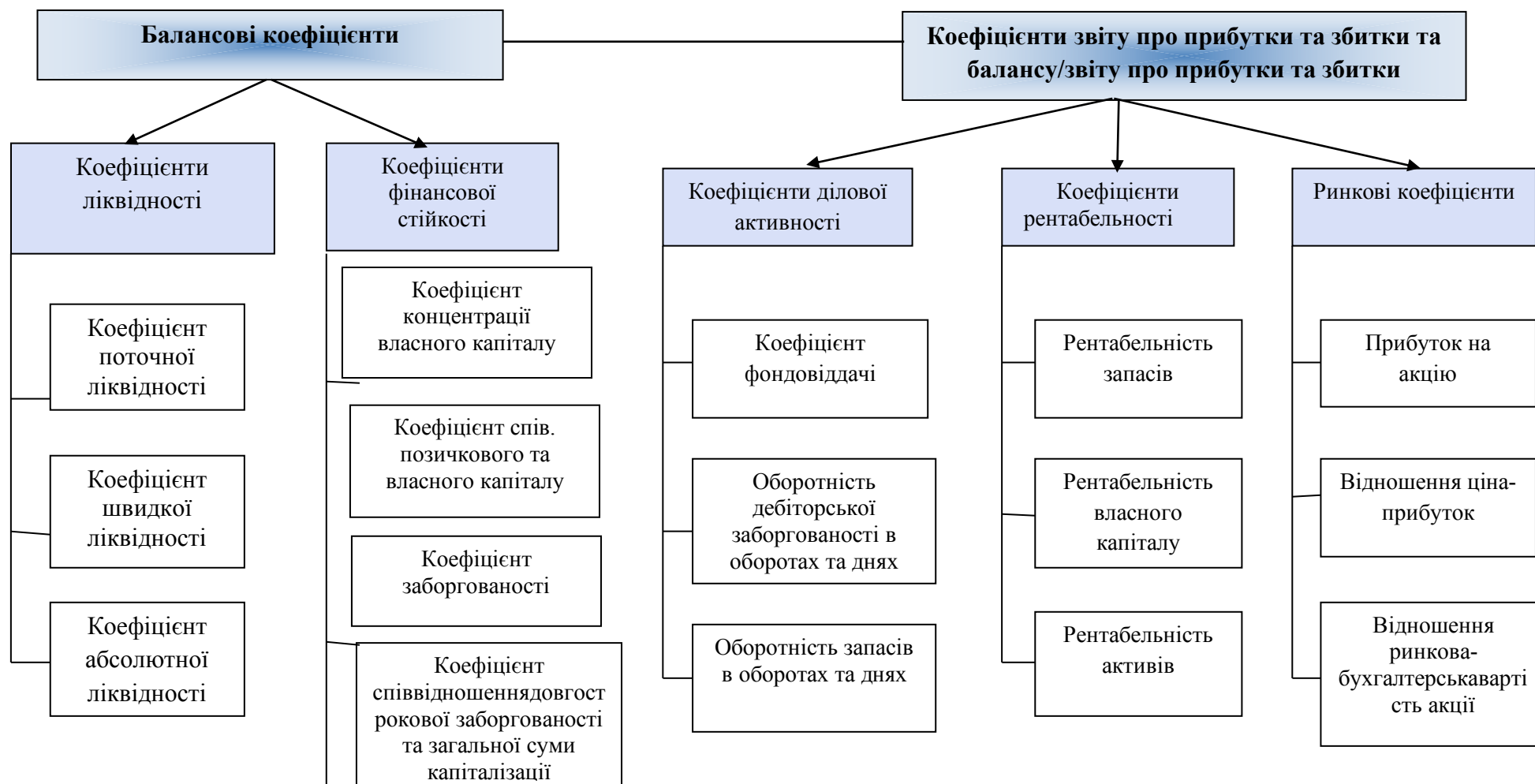


Рис.2.2. Види фінансових коефіцієнтів

Джерело: розроблено автором за даними[7; 11; 12; 13;15]

Даний коефіцієнт характеризує достатність оборотних коштів для погашення зобов'язань протягом звітного періоду. Критичним значенням коефіцієнта поточної ліквідності є 1. Якщо значення показника менше 1, то підприємство є неліквідним. В цілому, вважається, що коефіцієнт поточної ліквідності має бути на рівні 2. При такому значенні, навіть якщо вартість поточних активів зменшиться в 2 рази, залишиться достатній рівень коштів для погашення короткострокових зобов'язань. Зростання значення показника розглядається як позитивна тенденція стосовно фінансового стану підприємства.

2) коефіцієнт швидкої (термінової) ліквідності (*acid-testratio*) (*Кшв.лікв.*):

$$Кшв.лікв. = (Оборотні активи - Запаси) / Поточні зобов'язання \quad (2.34)$$

Наведений показник використовується додатково до коефіцієнта поточної ліквідності при аналізі ліквідності фірми. Він аналогічний коефіцієнту поточної ліквідності, за винятком того, що у складі поточних активів (у чисельнику) не враховуються товарно-матеріальні запаси, які є імовірно найменш ліквідною частиною активів підприємства. Коефіцієнт стосується найбільш ліквідних елементів поточних активів - грошових коштів, легко реалізованих цінних паперів і дебіторської заборгованості в зіставленні з поточними зобов'язаннями.

У міжнародній практиці критичним значенням вважається 0,7-0,8, хоча загалом рекомендується, щоб перевищував 1. Зростання значення є позитивною тенденцією для компанії, оскільки вказує на зростання загального рівня її ліквідності. Критичним значенням вважається 0,5.

3) коефіцієнт абсолютної ліквідності (*Кабс. лікв.*):

$$Кабс. лікв. = \frac{Грошові кошти + Поточні фінансові інвестиції}{Поточні зобов'язання} \quad (2.38)$$

Коефіцієнт абсолютної ліквідності – коефіцієнт, що показує, яка частина короткострокових зобов'язань може бути погашеною негайно. Є найбільш суворим критерієм ліквідності, який припускає, що дебіторська заборгованість також не може бути погашена в зазначені терміни. Граничне значення – 0,1-0,2.

Фінансова стійкість — це здатність підприємства протистояти операційним труднощам. Це таке його становище, коли отриманий прибуток забезпечує самофінансування та незалежність підприємства від зовнішніх залучених джерел формування активів. Під фінансовою стійкістю також розуміють характеристику відповідності структури джерел фінансування структурі активів підприємства. На відміну від аналізу платоспроможності підприємства, який оцінює оборотні активи та короткострокові зобов'язання, фінансова стійкість визначається на підставі аналізу співвідношення джерел фінансування і його відповідності стану активів.

Основними ознаками фінансової стійкості корпорації виступають:

- досягнення запланованого рівня прибутків та рентабельності, що безпосередньо впливає на можливість фінансування економічних та соціальних цілей підприємства у майбутньому;
- оптимальний розподіл отриманих прибутків;
- ліквідність балансу, тобто наявність у достатньому обсязі активів, що можуть бути швидко реалізовані для виплати зобов'язань компанії;
- наявність власних оборотних коштів не менше планового розміру;
- раціональне використання основних засобів, скорочення невстановленого устаткування, незавершеного будівництва;
- раціональне використання власних та позикових ресурсів, оптимальне розміщення їх на стадіях кругообігу, недопущення нецільового використання;

При визначенні фінансової стійкості компанії розглянемо наступні коефіцієнти:

1. Коефіцієнт концентрації власного капіталу – збільшення значення цього показника свідчить про зростання фінансової стійкості, стабільності та незалежності корпорації.

$$K_{\text{конц.вл.кап.}} = \text{Власний капітал} / \text{Баланс} \quad (2.39)$$

2. Коефіцієнт співвідношення позичкового та власного капіталу (debt-to-equity ratio)

$$K_{\text{спів.ПК та ВК}} = \text{Загальна сума заборгованості} / \text{Власний капітал} \quad (2.40)$$

Даний показник визначається як відношення загальної суми заборгованості, в тому числі короткострокової, та власного капіталу. Коефіцієнт співвідношення запозиченого та власного капіталу залежно від специфіки діяльності об'єкта аналізу та характеру руху грошових потоків. Так, наприклад, енерговиробничі компанії з їх стабільними потоками, можуть мати значення цього коефіцієнта вище, ніж, наприклад, автомобілевиробники, в яких грошові потоки характеризуються меншою стабільністю.

3. Коефіцієнт заборгованості (debt-to-total-assets ratio)

$$K_{\text{заборг.}} = \text{Загальна сума заборгованості} / \text{Загальна сума активів} \quad (2.41)$$

Даний коефіцієнт виділяє ту суму активів, яка фінансується за рахунок кредитних коштів. Чим вище значення коефіцієнта заборгованості, тим вищими є фінансові ризики, і навпаки, чим вище значення коефіцієнта, тим мало ймовірнішими є фінансові негаразди.

4. Коефіцієнт співвідношення довгострокової заборгованості та загальної суми капіталізації (long-term-debt-to-total-capitalization ratio):

$$K_{\text{зб.вл.зас.}} = \text{Довгострокові зобов'язання} / \text{Загальна капіталізація} \quad (2.42)$$

Під загальною капіталізацією слід розуміти суму довгострокових зобов'язань та власного капіталу компанії. Показник співвідношення довгострокової заборгованості та загальної суми капіталізації відображає частку довгострокової заборгованості в загальному обсязі фінансових джерел компанії.

Таким чином, можна сказати, що коефіцієнти фінансової стійкості характеризують відношення між коштами, вкладеними кредиторами в компанію, з одного боку, та власниками – з іншого.

Наступним етапом нашого аналізу є розрахунок ділової активності (оборотності). Ділову активність характеризують як мотивований макро- і мікроекономічним рівнем управління процес стійкої господарської діяльності організації, направлений на забезпечення її позитивної динаміки, збільшення трудової зайнятості та ефективне використання ресурсів з метою досягнення ринкової конкурентоспроможності [14, с.257]. Проведення аналізу ділової активності підприємств дає змогу оцінити, наскільки ефективно сформована

структура їх капіталу, як складаються їх взаємовідносини з постачальниками та замовниками, а також з комерційними банками.

При визначенні ділової активності боржника розрахуємо наступні коефіцієнти:

1. Фондовіддача — це відношення вартості випущеної продукції у вартісному виразі до середньорічної вартості основних виробничих фондів. Вона виражає ефективність використання засобів праці, тобто показує, скільки виробляється готової продукції на одиницю основних виробничих фондів.

$$\Phi = \text{Виручка від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)} / \text{Середня вартість основних засобів} \quad (2.43)$$

2. Оборотність коштів в оборотах (receivable turnover ratio):

$$\text{Окош.об.} = \text{Дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)} / \text{Середня дебіторська заборгованість} \quad (2.44)$$

Даний коефіцієнт показує кількість оборотів суми дебіторської заборгованості протягом року. Чим вищою є оборотність дебіторської заборгованості, тим менший відрізок часу проходить між моментами продажу та оплати. Зростання даного показника вважається позитивною тенденцією.

3. Оборотність коштів у днях (receivable turnover in days):

$$O_{\text{кош.дн.}} = 360 \text{ днів} / \text{Оборотність коштів у розрахунках (в оборотах)} \quad (2.45)$$

Зменшення значення даного показника свідчить про збільшення оборотності коштів у розрахунках та є сприятливою тенденцією для підприємств.

4. Оборотність запасів в оборотах (inventory turnover ratio):

$$O_z = \text{Собівартість реалізованих товарів} / \text{Запаси} \quad (2.46)$$

Даний коефіцієнт розраховується з метою оцінки ступеню ефективності використання товарно-матеріальних запасів. Зростання цього показника є сприятливою тенденцією для підприємства.

5. Оборотність запасів в днях (inventory turnover in days):

$$O_{\text{зап.дн.}} = 360 \text{ днів} / \text{Оборотність запасів (в оборотах)} \quad (2.47)$$

Цей показник дає уявлення про кількість часу, необхідну для перетворення товарно-матеріальних запасів в дебіторську заборгованість.

Аналіз показників рентабельності є важливим для дослідження фінансового стану компанії, оскільки його підсумки показують не абсолютні результати діяльності компанії, а ефективність використання наявних у її розпорядженні ресурсів з метою отримання прибутків [6, с. 141-142].

Коефіцієнти рентабельності характеризують здатність генерувати необхідний прибуток в процесі своєї господарської діяльності, саме вони визначають ефективність використання активів та вкладеного капіталу. Коефіцієнти рентабельності (*profitability ratios*) бувають двох видів - показують співвідношення прибутку і обсягу продажів і співвідношення прибутку та інвестицій в активи. В сукупності обидва види коефіцієнтів характеризують загальну ефективність діяльності фірми.

Для проведення такої оцінки слід застосовувати такі основні показники:

1. Рентабельність продажів (*profitability in relation to sales*):

$$R_{np} = \text{Чистий прибуток} / \text{Виручка від реалізації} \quad (2.48)$$

Цей коефіцієнт показує співвідношення валового прибутку фірми і чистого обсягу продажів. Він характеризує ефективність поточної діяльності підприємства та обґрунтованість його цінової політики.

2. Рентабельність власного капіталу (*return on equity (ROE)*):

$$ROE = (\text{Чистий прибуток (збиток)} / \text{Власного капіталу}) \times 100\% \quad (2.49)$$

Даний показник характеризує ефективність використання власних джерел фінансування підприємства. Досить часто служить для порівняльного аналізу двох і більше фірм з однієї галузі. Високий рівень прибутковості акціонерного капіталу характеризує перспективність вкладень капіталу у фірму і ефективність управління витратами. У той же час якщо рівень заборгованості фірми значно перевищує середньогалузеві значення, то високе значення прибутковості акціонерного капіталу (ROE) може свідчити про те, що для фірми характерний підвищений фінансовий ризик.

3. Рентабельність активів (*return on assets (ROA)*):

$$ROA = (\text{Прибуток (збиток) від звичайної діяльності за звітний період}) \times 100) / \text{Середня вартість активів} \quad (2.50)$$

Даний показник є одним з найбільш вагомих для характеристики рентабельності підприємства. Сутність показника полягає в тому, наскільки ефективно була використана кожна залучена грошова одиниця.

Варто відзначити, що абсолютна більшість показників рентабельності діяльності компанії не мають рекомендованих або критичних значень. Це пов'язано з тим, що рівень рентабельності кожного окремого підприємства залежить від багатьох факторів: розміру самого підприємства, сектору його діяльності, стадії життєвого циклу продукції компанії, рівня оновленості виробничих фондів, кількості та рівня кваліфікації персоналу тощо. Таким чином, бажаний рівень рентабельності кожна компанія визначає для себе індивідуально, а на основі проаналізованих показників вона може відстежувати дотримання чи недотримання планового рівня рентабельності і вносити корективи до політики своєї діяльності.

Ринкові показники є центральною точкою в інтересах власників та потенційних інвесторів. В даному випадку, основним питанням для власника, на яке він бажає отримати відповідь, - це прибутковість компанії. Прибутковість розглядається в контексті ефективного менеджменту, в результаті якого було отримано дохід з використанням коштів, інвестованих в компанію. Власників також цікавить, яким чином буде розподілений даний прибуток. Іншими, словами їх цікавить яким чином результати діяльності впливають на ринкову вартість інвестицій, особливо якщо акції вільно перебувають на фінансовому ринку. В даному розділі вже був згаданий показник ринкової вартості, а саме рентабельність власного капіталу, тому далі пропонується розглянути показники, що безпосередньо пов'язані з акціями компанії, які перебувають в обігу.

1. Прибуток на акцію (earnings per share - EPS)

$$EPS = \text{Чистий прибуток} / \text{Середня кількість акцій} \quad (2.51)$$

В більшості випадків саме на основі розрахунку показника прибутку на акцію здійснюється оцінка акцій. Даний показник застосовується при

стратегічному плануванні для постановки конкретних цілей та завдань. Як правило, компанії публікують значення цього коефіцієнта у своїх звітах. При розрахунку чистого прибутку потрібно зменшити його обсяг зменшується на суму дивідендів, виплачених власникам привілейованих акцій.

2. Відношення ціна/прибуток - P/E (price-to-earnings ratio)

$$\text{Відношення } P/E = \text{Ринкова ціна акції} / \text{Чистий прибуток на акцію} \quad (2.52)$$

Даний показник показує скільки коштів інвестори готові заплатити на кожен долар чистого прибутку.

3. Відношення ринкова/бухгалтерська вартість акцій (market/book value ratio):

$$M/B = \text{Ринкова вартість акції} / \text{Бухгалтерська вартість акції} \quad (2.53)$$

Бухгалтерська вартість акції розраховується відношенням власного капіталу та кількості акцій. Даний показник також демонструє як інвестори оцінюють діяльність компанії. Як правило, компанії з відносно високою рентабельністю власного капіталу володіють акціями, що котируються на біржі вище, ніж з низькою рентабельністю.

Підбиваючи підсумок, відзначимо, що основними конкурентними перевагами коефіцієнтного аналізу є, з одного боку, його простота щодо розрахунків фінансових показників, а з другого – забезпечення оптимального відбору системи показників, які є важливими для кожного класу користувачів фінансової звітності у контексті об'єктивного визначення потенційних ресурсів розвитку фінансово-господарської діяльності ТНК, їх забезпечення фінансовими ресурсами та оцінки здатності протистояти впливу факторів фінансової нестабільності. Також варто зазначити, що жоден коефіцієнт окремо не дає достатньо підстав судити про фінансовий стан і діяльність фірми. Тільки аналізуючи групу фінансових коефіцієнтів, можна прийти до обґрунтованих висновків.

2.3. Неформалізовані методи діагностики бізнес-структур корпоративного сектору

Неформалізовані методи називають по різному – якісними методами, логічними методами, методами аналізу «м'яких» факторів, жорстко неформалізованими (логічними), імпровізаційними тощо. В економічному аналізі (аналізі фінансово-господарської діяльності підприємства) і статистиці як синонім до неформалізованих методів використовують термін «якісні методи».

Виходячи з того, що неформалізовані методи засновані на описі причин та умов діяльності підприємств на логічному рівні, а не за допомогою жорстких аналітичних залежностей згрупуємо неформалізовані (якісні) методи наступним чином:

- методи експертних оцінок;
- багатовимірні (матричні) методи;
- інші описові методи.

Основними різновидами методу експертних оцінок є: метод Делфі; метод колективної генерації ідей (метод «мозкового штурму»); теорія катастроф; сценарний метод, метод інтерв'ю та інші.

Найбільш відомим методом є метод Делфі, який вважається найбільш ефективним. Його суть полягає у проведенні експертних опитувань в кілька етапів при збереженні анонімності думок і виключення безпосереднього контакту експертів між собою.

Даний метод був розроблений в 1950-1960 роки в США для прогнозування впливу майбутніх наукових розробок на методи ведення війни (розроблений корпорацією RAND, авторами вважаються Олаф Гельмер, Норман Делкі та Ніколас Решер). Назва походить від Дельфійського Оракула [59, с.12-18].

Базовим принципом методу є те, що деяка кількість незалежних експертів (часто непов'язаних і які не знають один про одного) краще оцінює і пророкує результат, ніж структурована група (колектив) особистостей. Дозволяє уникнути

відкритих зіткнень між носіями протилежних позицій, оскільки виключає безпосередній контакт експертів між собою а, отже, груповий вплив, що виникає при спільній роботі і складається в пристосуванні до думки більшості, дає можливість проводити опитування екстериторіально, не збираючи експертів в одному місці (наприклад, за допомогою електронної пошти).

Метод колективної генерації ідей (метод «мозкового штурму») заснований на включенні експертів в активний творчий процес. Завдання вирішується шляхом підвищення концентрації оригінальних ідей в їх загальному числі.

Метод сценаріїв (морфологічний аналіз) - це хороший засіб для організації взаємодії кількісного і якісного підходів, для інтегрування розглянутих прогнозних методів. Сценарій - це динамічна модель майбутнього, в якій крок за кроком описується можливий хід подій з вказівкою вірогідності їх реалізації. Сценарій відрізняється від прогнозу. Сценарій є інструментом. Він використовується для визначення того, які види прогнозів повинні бути розроблені, щоб майбутня ситуація була описана повно, з урахуванням всіх головних чинників. Сценарій змушує міркувати і забезпечує: краще розуміння ринкової ситуації та її еволюції в минулому, сьогоденні і майбутньому; оцінку потенційних загроз для фірми; виявлення можливих, найбільш доцільних напрямків діяльності фірми; підвищення рівня адаптованості фірми до змін зовнішнього середовища.

Всі коротко охарактеризовані вище методи експертних оцінок досить добре відомі в загальнотеоретичному плані. Немає необхідності зупинятися на них докладно.

Вважаємо, що методи експертних оцінок можуть бути використані як інструменти діагностики підприємства з метою антикризового управління.

Формулювання методологічного підходу до їх адаптації і розвитку при цьому полягає насамперед у цільовій установці - за допомогою названих методів має здійснюватися визначення симптомів кризи (кризової ситуації), даватися характеристика кризової ситуації, формулюватися проблема через спостереження,

розпізнавання, розрізнення та ідентифікацію, а також здійснюватися постановка діагнозу для об'єкта дослідження з метою обґрунтування подальших управлінських рішень.

До багатовимірних (матричних) методів відноситься матриця БКГ, матриця «Мак-Кінсі», SWOT-аналіз.

SWOT-аналіз спрямований на визначення всіх сильних (S) і слабких сторін об'єкта дослідження, а також на вивчення ринкових можливостей (O) і потенційних загроз (T).

Матриця «Мак-Кінсі» («екран бізнесу») використовується при проведенні аналізу ринку за двома напрямками: оцінка привабливості галузі для конкретної організації і оцінка конкурентоспроможності даної організації.

Матриця БКГ (Бостонської консалтингової групи) базується на двох основних критеріях: частці і зростанні ринку. На підставі розробленої матриці підприємство формує збалансовану програму випуску продукції.

Серйозними недоліками матричних методів є відсутність в них чіткого алгоритму аналізу і можливість неоднозначного тлумачення аналізованої інформації, що знижує обґрунтованість прийнятих на їх основі управлінських рішень.

Застосування неформалізованих методів характеризується певним суб'єктивізмом, велике значення мають загальні і професійні знання, досвід, інтуїція дослідників.

Ми ще повернемося SWOT-аналізу і сформулюємо їх рядок його адаптації та методологію їх використання в діагностиці транснаціональних корпорацій з метою виявлення та ідентифікації кризових явищ.

До групи інших описових неформалізованих методів можна віднести рекомендації Комітету з узагальнення практики аудіювання (Великобританія) і методику аналізу фінансового стану підприємства Дойче Банку (Німеччина).

Російський економіст-аналітик проф. В.В. Ковальов (м. Санкт -Петербург) ще в 1995 році у своїй книзі «Фінансовий аналіз» показав можливість використання рекомендацій Комітету з узагальнення практики аудіювання

(Великобританія), що містять перелік критичних показників для оцінки можливого банкрутства підприємства до вітчизняної економіки і представив рекомендації у вигляді дворівневої системи показників [140]. Ця система може бути використана для оцінки стану підприємства і ризику банкрутства. У зв'язку з цим ми не зупинятимемося на утриманні рекомендацій Комітету, але відзначимо їх недоліки:

- рекомендовані критерії та показники дані розпливчасто, нерідко дублюють один одного, немає ранжування за значимістю, представлені безсистемно;

- зміст «критеріїв» не сприймається однозначно, деякі показники можна визначити тільки по бухгалтерській звітності, а інші «критерії» (втрата ключових співробітників апарату управління або втрата ключових контрагентів і т.д.) взагалі ні в не відображаються в звітності. Вони можуть фігурувати в аналітичній записці до річного бухгалтерського звіту.

Суть методики бальної оцінки кредитоспроможності фірм, розробленої «Дойче Банком» (Німеччина), полягає в нарахуванні певних балів за ключовими позиціями, що характеризує діяльність компанії. Зокрема, перелік цих позицій наступний:

- фінансовий стан клієнта (річні звіти);
- правова форма;
- тип забезпечення;
- ведення рахунків;
- положення компанії на ринку;
- менеджмент;
- сучасні тенденції розвитку організації.

Нараховані по кожній позиції бали сумуються, визначаючи кінцевий результат, який характеризує кредитоспроможність компанії. Банки Німеччини широко використовують даний метод при оцінці кредитоспроможності своїх клієнтів.

При порівнянні методики «Дойче Банк» (Німеччина) з рекомендаціями Комітету з узагальнення практики аудіювання (Великобританія) можна

відзначити, що обидва підходи засновані на принципах проведення SWOT-аналізу (його першій частині), тобто на виявленні сильних і слабких сторін діяльності підприємства, можливостей і загроз його розвитку, при цьому набір критеріїв і показників, за якими проводиться аналіз, є різним. Перевагою методики «Дойче Банк» є наявність можливості порівняння результатів аналізу фінансового становища декількох фірм за рахунок подання результату, виведення у вигляді бальної, кількісної оцінки. У той час як методика, запропонована Комітетом з узагальнення практики аудіювання Великобританії, не дає можливості кількісного опису ситуації, і, отже, робить порівняльний аналіз декількох фірм малоймовірним.

У якості останнього положення фінансової діагностики виступає принцип закінченості, суть якого полягає в тому, що коли розраховані всі фінансові коефіцієнти, зроблений горизонтальний і вертикальний аналіз фінансової звітності та описано її особливості характерні для аналізованого періоду, необхідно зробити висновки, заради яких, власне, і були виконані всі зазначені вище роботи. Подання таких висновків має бути лаконічним і конструктивним, тобто спрямованим на пошук шляхів поліпшення діяльності компанії. В якості такого подання може бути рекомендований формат так званого SWOT-аналізу.

На даний час SWOT-аналіз застосовується досить широко в різних сферах економіки. Його універсальність дозволяє використовувати його на різних рівнях і для різних об'єктів: аналіз продукції, аналіз підприємства, аналіз конкурентів, аналіз міста, регіону та ін. Цей метод як інструмент дослідження і як інструмент діагностики можна використовувати для будь-якого підприємства з метою запобігання кризовій ситуації. Він спрямований, як уже вказувалося на визначення всіх сильних (Strengthens) і слабких (Weaknesses) сторін організації, а також на вивчення ринкових можливостей (Opportunities) і потенційних загроз (Threats). Тільки на перший погляд SWOT-аналіз може освоїти будь-який початківець аналітик (не потрібно знань математики, теорії ймовірності, статистики тощо). Насправді тут

потрібні системні економічні знання, досвід та інтуїція, поглиблений міждисциплінарний підхід.

У рамках кожної групи необхідно сформулювати кілька (не більше десяти) лаконічних тверджень - висновків за результатами діагностики. Ці твердження повинні бути пов'язані з будь-якими показниками або властивостями підприємства. Наприклад, «за поточний період погіршилися показники оборотності, про що свідчить збільшення довжини фінансового циклу», або «показники маржинального прибутку стабільні». Важливо розрізняти сфери відповідальності зазначених вище груп. Перші дві букви S і W «відповідають» за поточний стан підприємства, в той час як дві інші O і T пов'язані з прогнозом стану підприємства на найближчу перспективу.

Прагматична доцільність SWOT-аналізу полягає в тому, що він робить спробу конструктивного поліпшення результативності діяльності підприємства. На основі цих основних позицій SWOT-аналізу керівництво компанії повинне сформулювати рекомендації щодо основних напрямів поліпшення діяльності. Тільки тоді процес діагностики можна вважати закінченим.

На нашу думку, наростаючий вплив на транснаціональну діяльність факторів глобальної фінансової нестабільності об'єктивно вимагає від ТНК включення до своїх моніторингово-діагностичних систем аналізу і даної групи факторів. Існує об'єктивна необхідність, з одного боку, глибокого концептуального переосмислення діючого інструментарію діагностики діяльності ТНК та його комплексного синтезування і конвергенції, а з другого – запровадження у діючі на сьогодні системи корпоративної діагностики якісно нових показників й індикаторів, здатних відобразити канали впливу фінансової нестабільності на результативність корпоративної діяльності.

Ключовими напрямками удосконалення системи діагностики корпоративних структур є запровадження у діючі корпоративні системи діагностики діяльності ТНК економіко-математичних і нейро-нечітких технологій моделювання, аналітичних методів математичної згортки (компромісної, адитивної, мультиплікативної), трьох- і п'ятифакторного аналізу чистого прибутку,

структурованих й об'єднаних в єдині аналітичні сховища інформаційних масивів BigData; показників ефективності дивідендної політики (сукупна дохідність акціонерів, отримані і сплачені проценти, виплачені міноритарним інвесторам дивіденди), індексів інтерактивності і результативності, розміру ліцензійних, аудиторських, страхових, екологічних і соціальних виплат у приймаючих країнах.

Висновки до розділу 2

1. Світова теорія та практика сформувала широку базу методів діагностики, спрямованих на визначення фінансового стану та прогнозування подальшого розвитку економічних суб'єктів. Внаслідок великої різноманітності така база потребує впорядкування за певними класифікаційними ознаками, що в подальшому дасть змогу визначити структуру найбільш оптимального інструментарію діагностики підприємств. В результаті було проведено класифікацію методів діагностики компаній в умовах фінансової нестабільності, основними складовими якої стали формалізовані та неформалізовані методи, а також методи, які відносяться безпосередньо до інструментів фінансового аналізу та які мають міждисциплінарну природу (математико-статистичні методи та методи аналізу зовнішнього та внутрішнього середовища). Було визначено, що всі методи діагностики, а саме результати про стан економічного суб'єкта, отримані при їх застосуванні, можуть мати практичну значущість для визначення основних цілей та завдань для усунення виявлених кризових ситуацій.

2. Аналіз моделей прогнозування банкрутства дав змогу виділити ті моделі, які максимально враховують специфіку діяльності ТНК. До таких моделей належать п'ятифакторна модель Альтмана (оригінальна), система показників Бівера, які орієнтовані на діяльність великих компаній, а також мають досить високу точність прогнозування. Також варто зазначити, що найчастіше в західних моделях прогнозування банкрутства використовується в основному представлений в різних поєднаннях набір показників, які з певним ступенем

умовності можна згрупувати наступним чином: показники ліквідності; показники рентабельності; показники структури балансу; показники оборотності; інші показники. Узагальнюючою та позитивною рисою вище охарактеризованих методик в контексті їх застосування для прогнозування настання неспроможності ТНК є їх орієнтація на західні умови господарювання (більшість моделей були розроблені на основі аналізу підприємств США, Великобританії, Канади, Франції та інших розвинутих країн). Однак, недостатнє наукове вивчення еволюції зарубіжних методів прогнозування банкрутства ускладнює адаптацію цих методів до сучасних умов господарювання, зокрема до можливості їх застосування для діагностики транснаціональних корпорацій, основних суб'єктів глобальної економіки.

3. При дослідженні зарубіжних підходів до коефіцієнтного аналізу, а саме були розглянуті праці таких вчених економістів як Р. Брейлі і С. Майерса, Ю. Брігхема і Л. Гапенські, Дж. К. Ван Хорна, С. Брега та інших, було визначено основні групи фінансових коефіцієнтів: ліквідності, фінансової стійкості, ділової активності, рентабельності та ринкової вартості, які, власне, й були проаналізовані в даному розділі. Власне, всі фінансові коефіцієнти можна розділити на два типи: перший тип – балансові коефіцієнти, які несуть інформацію про фінансовий стан підприємства на певну дату (на момент складання балансу), другий тип – коефіцієнти, що розраховуються на основі даних балансу та/або звіту про прибутки та збитки. Також варто зазначити, що розрахунок саме групи коефіцієнтів (а не окремо взятий фінансовий коефіцієнт) дає змогу прийти до змістовного висновку щодо фінансово-економічного стану підприємства.

4. Роль неформалізованих методів, незважаючи на їхній істотний недолік – суб'єктивність, також досить висока. З усіх методів був виділений такий матричний метод, як SWOT-аналіз. Значущість даного методу зумовлена його узагальнюючим характером, який дає змогу звести всі результати дослідження у стислий формат.

Основні результати розділу опубліковано в наукових працях автора [74;76; 78; 79;83; 87; 184].

РОЗДІЛ 3

СТРАТЕГІЧНІ ПРІОРИТЕТИ УДОСКОНАЛЕННЯ МЕТОДІВ ДІАГНОСТИКИ ДІЯЛЬНОСТІ АВТОМОБІЛЬНИХ КОРПОРАЦІЙ В УМОВАХ ФІНАНСОВОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

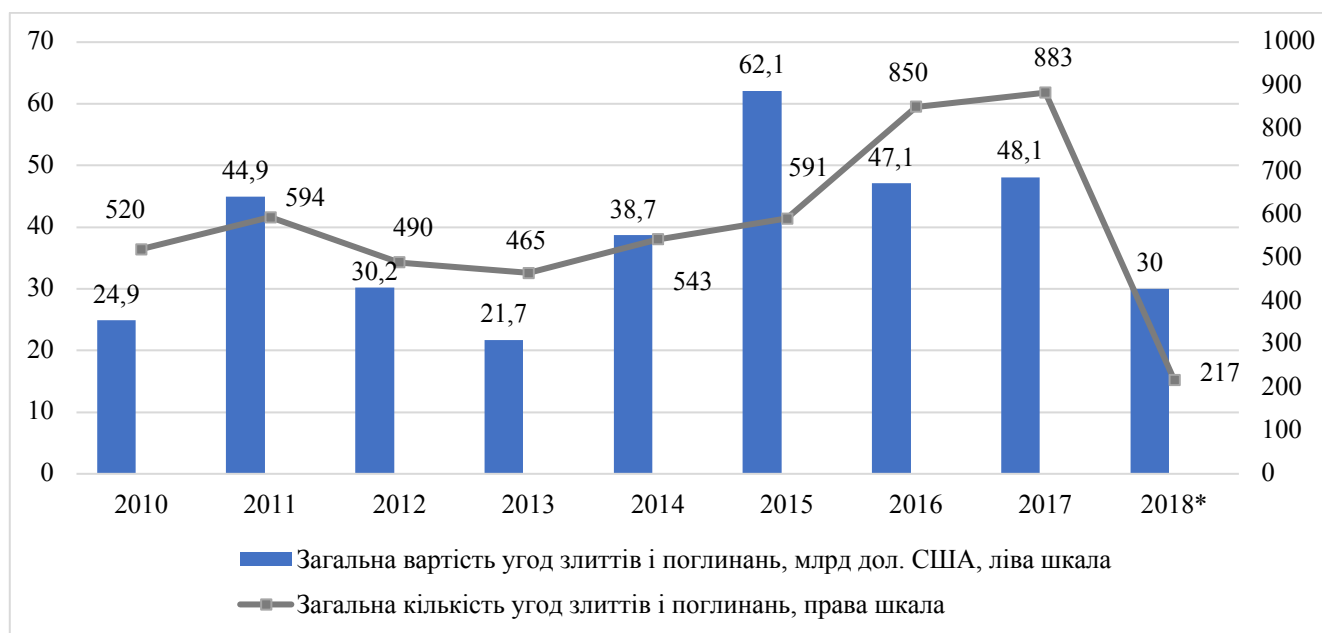
3.1. Стратегії інтернаціоналізації автомобільних ТНК та ключові виклики глобальної фінансової нестійкості

Глобальні умови функціонування автомобілебудівної індустрії суттєво загострюють конкурентну боротьбу між її операторами, детермінуючи якісно нові вимоги до забезпечення їх конкурентоспроможності на основі критеріїв високої якості продукції, її надійності й інноваційної місткості, а також конкурентного ціноутворення і неухильної продуктової диверсифікації модельного ряду. В основі цих процесів лежить не тільки закономірний результат дії загальносвітових трендів системної лібералізації торговельної, інвестиційно-виробничої та фінансово-кредитної діяльності, але й об'єктивна необхідність розширення автомобільними продуцентами існуючих та пошуку якісно нових ринкових сегментів збуту своєї продукції з метою максимізації прибутку та підвищення результативності фінансово-господарської діяльності.

На тлі післякризової стагнації споживчих ринків розвинутих країн, зниження обсягів продажів автомобільної продукції на їх внутрішніх ринках, посилення індивідуалізації попиту, підвищення вимог щодо екологічності діяльності й інвестиційної привабливості світових автовиробників переважна їх більшість докорінно переглядають діючу парадигму своїх бізнес-моделей. Йдеться про те, що на тлі злому пануючих у минулі десятиліття трендів щодо «слідування» споживчого попиту за пропонованими ринком технологіями і ринковою абсорбцією практично усього обсягу автомобільного виробництва, на сучасному етапі світогосподарського розвитку дедалі більша кількість автомобільних

ТНКусе активніше переходять до реалізації корпоративних стратегій диверсифікації фінансово-господарської діяльності та інтернаціоналізації бізнесу як головних рушіїв розбудови логічних і надорганізованих міжнародних ланцюгів генерування доданої вартості і посилення внутрішньокорпоративних функціональних зв'язків.

Це знаходить своє концентроване вираження насамперед в активізації процесів консолідації капіталу автомобілебудівних корпорацій, формуванні їх стратегічних альянсів, прискореній уніфікації і стандартизації виробничих процесів та переході товаровиробників до імплементації єдиних платформ виробництва автомобілів з динамічним масштабуванням їх продажів на глобальних ринках. Достатньо сказати, що тільки у період 2010-2017 рр. щорічна вартість угод злиттів і поглинань автомобільних компаній зростає з 24,9 до 48,1 млрд дол. США, а їх загальна кількість з 520 до 883 відповідно (рис. 3.1), що дало їм змогу суттєво розширити свої закордонні філіальні мережі.



* - дані за перший квартал 2018 р.

Рис. 3.1. Динаміка вартості і кількості угод злиттів і поглинань автомобільних компаній протягом 2010-2018 рр.

Джерело: побудовано автором за даними [149, с. 2]

Подібна динаміка свідчить насамперед про значне посилення глобального тренду монополізації капіталу світової автомобільної промисловості як головного

драйвера процесів концентрації і централізації капіталу автомобільних ТНК, нарощування їхніх ринкових конкурентних позицій та стратегічної переорієнтації їхньої діяльності без втрати виробничих потужностей. Що ж стосується стратегічних альянсів, то їх створення у глобальній автоіндустрії продиктоване, головним чином, потребами й мотивами щодо розширення асортименту продукції та клієнтської бази, об'єднання корпоративних зусиль у царині проведення спільних маркетингових досліджень та використання загальних збутових каналів, а також диверсифікації джерел ринкової інформації та підвищення ефективності рекламних заходів. В якості прикладу можна навести альянс американського автовиробника «Форд» з японським «Мазда», в рамках якого на японських заводах «Мазда» збираються кілька моделей марки «Форд», а на європейських заводах «Форд» – моделі «Мазда» [51, с. 23].

Реалізація вищезазначених напрямів стратегічного розвитку автомобільних ТНК у глобальних умовах стає можливою лише на основі імплементації у їх фінансово-господарській діяльності стратегій регіональної інтернаціоналізації, «сфокусованої глобалізації» та вертикальної інтеграції з динамічним поглибленням транскордонної виробничої спеціалізації та глобальним пошуком ресурсів конкурентного розвитку. Такі механізми дають змогу автомобільним ТНК не тільки нарощувати обсяги виробництва продукції, але й досягати значної економії фінансових ресурсів на масштабах виробництва й інноваційних розробках, значно скорочуючи при цьому часовий лаг на дослідження і розробки, інтенсивніше використовуючи основну сферу своєї спеціалізації та зменшуючи бар'єри входу на нові сегменти національних і регіональних ринків. Яскравим підтвердженням цих тенденцій є дані, подані на рис. 3.2, які свідчать про те, що у період 1900-2016 рр. світовий обсяг виробництва автомобільної промисловості (автобусів, легкових і вантажних автомобілів) зріс з практично нуля до 90 млн одиниць, а з 1997 р. він практично подвоївся після підписання країнами Кіотського протоколу.

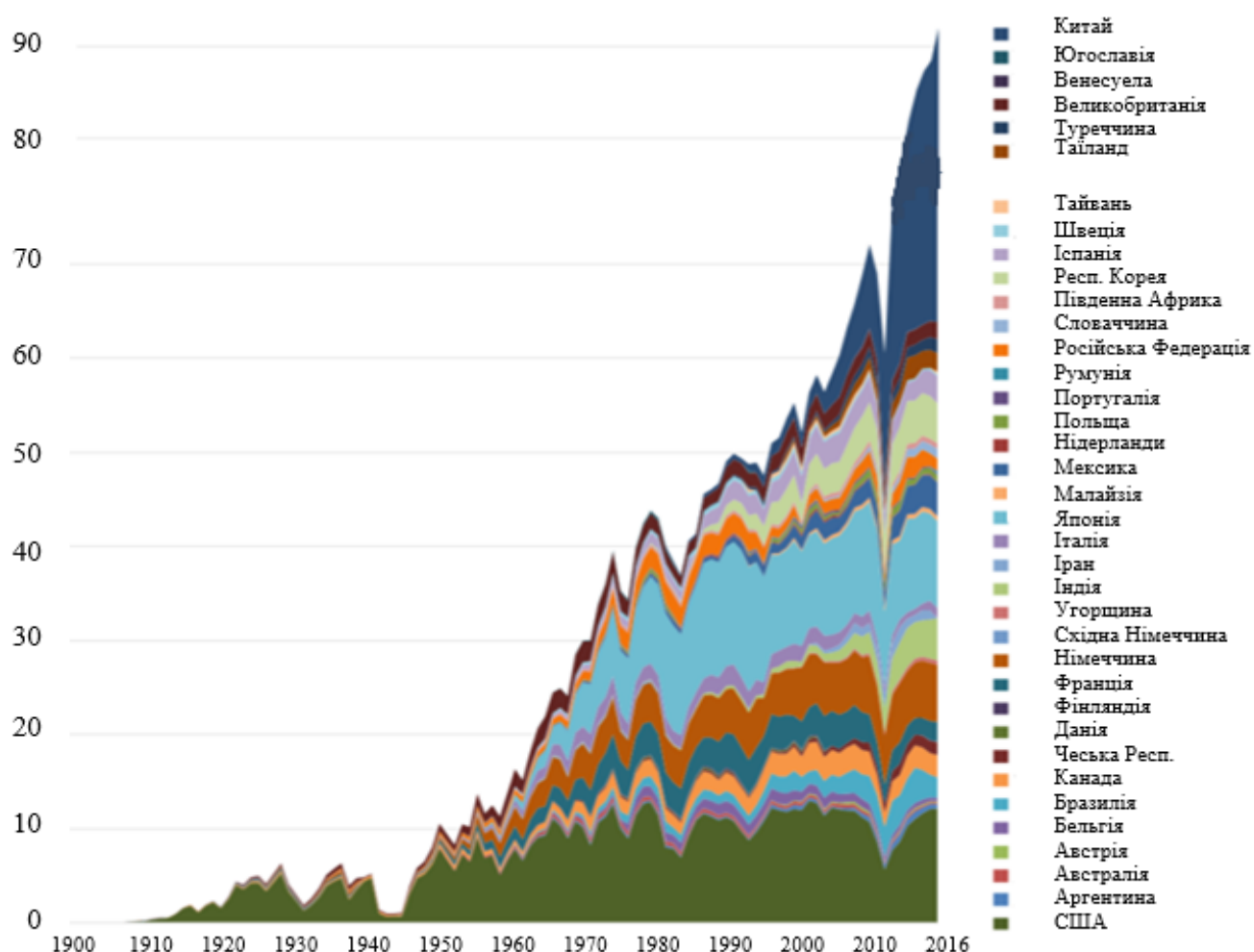


Рис. 3.2. Динаміка глобального автомобільного виробництва (автобуси, (легкові і вантажні автомобілі) протягом 1900-2016 рр., млн одиниць

Джерело: [152]

Як показують дані табл. 3.1, найбільший внесок у національний економічний розвиток здійснює нині автомобільна індустрія Японії і США, де вона забезпечує відповідно 432,6 і 425,1 млрд євро загального обороту; 66,4 і 64,3 млрд євро доходів державного бюджету; а також 725 і 954,2 тис зайнятих. Автомобілебудування забезпечує близько 70% генерованої промисловим сектором доданої вартості, формує попит на товари і послуги пов'язаних галузей і секторів національних економік, а також мультиплікує зайнятість, оскільки один працівник даного сектору створює шість робочих місць у суміжних [109, с. 174].

При цьому ледова частка приросту автомобільного виробництва припадає на азійський мегарегіон (насамперед Китай, Індію та Таїланді), сукупне виробництво яких з 2000 р. до 2016 р. зросло з 3 до 34 млн одиниць. Натомість в останні

десятиліття стрімко знижується обсяг виробництва автомобілів країнами з високим рівнем платоспроможного попиту. Зокрема, виробництво продукції у США у період з 2000 р. скоротилось на 5%, а у Канаді – на 20% відповідно. Подібні тенденції характерні також для європейських країн (окрім Німеччини) – Франції, Італії та Японії, а Австралія після 67 років автомобільного виробництва має намір закрити свій останній автомобільний завод, переорієнтувавшись на імпорт з Таїланду і Китаю [152].

Таблиця 3.1

Головні показники внеску автомобільної індустрії у національний економічний розвиток за окремими країнами у 2015 р.

Країна	Загальний оборот, млн євро	Прямі інвестиції, млн євро	Доходи державного бюджету, млн євро	Зайнятість, тис осіб
Японія	435610	6450	66444	725,0
США	425106	30416	64289	954,2
Німеччина	227666	11900	44314	773,2
Франція	111901	4196	34000	304,0
Китай	86984	5330	...	1605,0

Джерело:[109, с. 175]

Що стосується стратегії регіональної інтернаціоналізації, то вона включає комплекс унікальних для кожного регіону інструментальних заходів корпорації щодо виходу на регіональні ринки збуту з охопленням механізмів й важелів виробничої, маркетингової і фінансової діяльності. Своєю чергою, стратегія «сфокусованої глобалізації» спрямована на нарощування конкурентних позицій фірми на ринках більшості країн світу та усіх регіонів із застосуванням при цьому єдиного уніфікованого підходу щодо розміщення різних ланцюгів доданої вартості. І, нарешті, стратегія вертикальної інтеграції у фінансово-господарській діяльності автомобільних концернів має за мету розширення сфери їх діяльності на основі приєднання збутових компаній та компаній-постачальників сировини, матеріалів і напівфабрикатів з формуванням вертикально інтегрованої системи.

Будучи за своєю природою вищою мірою капітало-, ресурсо- та інноваційно-містким видом економічної діяльності, автомобілебудівний бізнес у глобальних умовах розвитку здобув неперевершених можливостей не тільки ефективно

скорочувати рівень трансакційних витрат, але й забезпечувати результативну оптимізацію витрат на дослідження і розробки (ДіР). Досягнення цих стратегічних цілей лежить у площині розбудови базованого на мережевій парадигмі фрагментованого транснаціонального виробництва, що є результатом посилення міжнародної дисперсії виробничих процесів з їх подрібненням на дрібні стадії і функції. Як наголошують Р. Белдербос та Дж. Зоу, саме розгалужена мережа взаємовідносин транснаціональних корпорацій з власними і незалежними підприємствами є нині головним їх активом, породжуючи потужні синергійні ефекти їх виробничої, фінансової і маркетингової діяльності [119, с. 110].

Водночас, розгалужена філіальна мережа автомобільних ТНК формує матеріальне ядро нарощування їх міжнародних конкурентних переваг та генерування особливих активів на основі розбудови глибоких і довготермінових виробничо-комерційних зв'язків з місцевими бізнес-партнерами та структурними підрозділами своєї власної корпорації. У сучасний високотехнологічний процес виробництва транспортних засобів залучено велику кількість економічних агентів різних галузей промисловості і різних країн світу. Достатньо сказати, що сучасний автомобіль включає у середньому 10, а в окремих випадках 12,5 тис деталей; а з огляду на те, що частка постачальників комплектувальних і стандартизованих компонентів стабільно становить майже 75% собівартості кінцевої продукції [22, с. 180], цілком логічним у реалізації корпоративних стратегій стає перенесення головних виробничих потужностей до виробничих локалів з відносно низькими трансакційними витратами на виробництво продукції – Китаю, Індії чи країн-учасниць Північноамериканської зони вільної торгівлі. Тож цілком закономірним є той факт, що саме в автомобільній галузі уперше у світовій господарській практиці ще на початку 1990-х років почали з'являтися ланцюги доданої вартості з тим, щоб уже у 2000-х роках трансформуватись у найбільш поширену організаційну форму функціонування міжнародного виробництва транснаціональних корпорацій. Конкурентні переваги таких організаційних форм формуються на основі потужного синергійного поєднання

матеріальних і нематеріальних ресурсів з ефективним управлінням процесу збалансування локальних доданих вартостей.

У даному контексті принагідно також відзначити, що у міру нарощування економічних, організаційних, фінансово-кредитних та науково-технічних ресурсів сегментованого транснаціонального виробництва динамічно зростала і кількісна структура глобальних ланцюгів доданої вартості. Це є відображенням поглиблення внутрішньо-корпоративного і міжфірмового поділу праці в автомобілебудуванні, що є вагомим рушієм формування усталених конкурентних переваг тих автоконцернів, котрі у числі перших почали використовувати дану форму організації виробництва. Про сучасний масштаб розвитку мережових структур і глобальних ланцюгів доданої вартості в автомобілебудівній індустрії свідчить, зокрема, той факт, що південнокорейські компанії Hyundai Mobis та LG Chem є чи не найбільшими у світі постачальниками запасних частин для німецьких і японських автомобільних концернів. Їх щорічний оборот становить відповідно 11 і 13 млрд дол. США. Натомість до виконання аутсорсингових контрактів підрозділами індійської компанії Tata Consultancy Services щорічно залучаються 160 тис осіб, а обсяг експорту наданих послуг перевищує 5,2 млрд дол. США у рік [206].

Обираючи найбільш адекватну для себе корпоративну стратегію виходу на зарубіжні ринки (експорт, контрактне виробництво, ліцензування, портфельне інвестування, формування стратегічних альянсів, спільне підприємництво, розвиток філіальної мережі, злиття), кожна автомобільна ТНК враховує можливості, з одного боку, географічної диверсифікації своєї виробничо-інвестиційної, комерційної, збутової й інноваційної діяльності, а з другого – розширення глобальних ланцюгів генерування доданої вартості та підвищення у такий спосіб ефективності фінансово-господарської діяльності. Принагідно особливо відзначити наявність значних диференціацій у домінуючих корпоративних стратегіях формування міжнародних ланцюгів доданої вартості залежно від країни базування материнських компаній ТНК. У той час як американські автомобільні концерни практично 50% виробленої продукції

збувають на внутрішньому ринку, то японські, корейські й європейські – від 63 до 84% загальних доходів отримують від експорту своєї продукції [41, с. 191]. Це свідчить про значно вищий рівень інтернаціоналізації їх діяльності та експортної орієнтації, а отже – набагато більшу залежність результативності фінансово-господарської діяльності від кон'юнктури зовнішніх ринків і факторів глобальної фінансової нестабільності.

При розробці корпоративних стратегій виходу на зарубіжні ринки автомобільні ТНК в обов'язковому порядку враховують також її відповідність пріоритетним на даному етапі їх конкурентного розвитку економічним функціям, котрі планується реалізувати у середньо- і довгостроковій перспективах. У даному контексті заслуговує на неабияку увагу позиція китайського вченого Л. Тонга щодо мотиваційних стимулів розвитку зовнішніх форм інтернаціоналізації діяльності компаній корпоративного сектору, обґрунтована ним на основі узагальнення даних щодо діяльності компаній обробної промисловості КНР [167, с.49]. На його думку, саме розвиток внутрішніх форм інтернаціоналізації бізнесу (імпорту та спільного підприємництва) є головним рушієм розбудови її екзогенних форм у форматі експортної діяльності, прямого і портфельного зарубіжного, формування стратегічних альянсів, розвитку філіальних мереж тощо.

Сучасна конкурентна диспозиція світових автомобільних корпорацій на глобальному ринку дедалі більшою мірою визначається не стільки їх наділеністю традиційними факторами конкурентоспроможності (виробничими і трудовими ресурсами, продуктивністю праці й інноваційною спроможністю), скільки структурою і характером організації міжнародного ланцюга створення доданої вартості. Не випадково, центральними у корпоративних стратегіях інтернаціоналізації фінансово-господарської діяльності автомобільних ТНК стають питання як щодо географічної конфігурації їхнього міжнародного вартісного ланцюга, так і ступеня його керованості, результативності управлінської координації, а також рівня інтегрованості загально-корпоративної організаційної структури [41, с. 190].

Як високоорганізована структура територіальної дислокації підрозділів автомобільних корпорацій за різними територіальними локалами і локалітетами з відповідним рівнем централізації економічних й управлінських функцій, географічна конфігурація міжнародних ланцюгів створення ними доданої вартості відбиває по суті ступінь географічної дисперсії їх фінансово-господарської діяльності та прямого інвестування, рівень диверсифікованості міжнародного виробництва і внутрішньо-корпоративних функціональних зв'язків, а також масштаби інтернаціоналізації ланцюга доданої вартості. Як відзначають з цього приводу С. Фредерік і Г. Джереффі, у міру посилення функціональної і географічної фрагментації транснаціонального виробництва, ефективність управлінської структури глобальних ланцюгів доданої вартості напряду залежить від трьох компонентів: складності виконуваних виробничих операцій, можливостей кодифікації виробничих операцій і ресурсних можливостей мережі постачальників [144].

Реалізація стратегічної мети щодо скорочення трансакційних витрат та підвищення ефективності збуту продукції на зарубіжних ринках лежить насамперед у площині делегування автомобільними концернами своїм зарубіжним підрозділам маркетингово-логістичних та HR-функцій, а також післяпродажного і сервісного обслуговування споживачів. Натомість усі базові виробничі й інноваційні функції концентруються переважно у межах високо-центрального адміністративного апарату материнської компанії чи кількох регіональних центрів ухвалення корпоративних управлінських рішень. З огляду на це, у глобальному автомобілебудівному бізнесі найбільшого поширення отримали три моделі географічної конфігурації міжнародних ланцюгів доданої вартості – централізована, комбінована і децентралізована, що відрізняються, головним чином, за критерієм територіальної локалізації економічних функцій виробничо-комерційної, інноваційної й збутової діяльності автомобільних ТНК.

Що стосується централізованої моделі конфігурації міжнародних ланцюгів доданої вартості, то вона передбачає їх зосередження у країні базування материнської компанії ТНК. Комбінована модель поєднує централізацію низки

функцій материнською компанією за одночасної географічної децентралізації інших; а децентралізована модель набуває свого втілення в організації завершеного циклу створення доданої вартості у приймаючих країнах подібно країнам базування материнських підрозділів. Завдяки централізації економічних функцій у материнських підрозділах автомобільних корпорацій вони здобувають цілу низку конкурентних переваг, а саме: досягнення колосального ефекту економії ресурсів на масштабах виробництва, від здобутого виробничого досвіду, оптимізації організаційних й управлінських структур, спрощення координації виробничих і комерційних проектів, посилення комунікаційної спроможності, нівелювання дублювання функціональних повноважень різних підрозділів, попередження внутрішньо-корпоративних конфліктів.

Водночас, децентралізована конфігурація міжнародних ланцюгів доданої вартості дає автомобільним концернам широкі можливості щодо доступу до рідкісних ресурсів, технологічних розробок, знань і ключових компетенцій на території приймаючих країн, диверсифікації й управління ризиками виробничої і комерційної діяльності, «розмивання» протекціоністських бар'єрів у доступі до зарубіжних ринків, здобуття лояльного ставлення зарубіжних споживачів до місцевого виробника, максимальної адаптації товару до потреб локальних ринків тощо. Є всі підстави стверджувати, що завдяки децентралізованій конфігурації міжнародних ланцюгів доданої вартості транснаціональні корпорації автомобільного сектору домоглися значного розширення своєї закордонної філіальної мережі, доволі конкурентно позиціонуючись на найважливіших сегментах глобального ринку автомобільної продукції. Так, сумарні зарубіжні активи автомобільних ТНК, що увійшли у рейтинг 100 найбільших нефінансових транснаціональних корпорацій світу, становили у 2016 р. 1520,3 млрд дол. США, їх зарубіжний продаж – 1232,1 млрд, а зарубіжна зайнятість – понад 1,8 млн осіб (табл.3.2).

Автомобільні ТНК – лідери глобального ринку найбільшою мірою схильні на сьогодні делегувати своїм зарубіжним підрозділам функції щодо збирання готової продукції з імпортних деталей на умовах збірки SKD (Semi Knocked Down) і CKD

(Complete Knock Down), що відрізняються головним чином за критерієм кількості деталей і виробничих операцій, необхідних для складання готового автомобіля. Так, механізм великовузлової збірки автомобілів SKD передбачає завезення на територію зарубіжних країн великих вузлів й агрегатів та збирання авто на кшталт конструктора. З цього випливають такі притаманні риси SKD-збірки, як-от: по-перше, відсутність її локалізації, що автоматично закриває доступ приймаючої країни до іноземних технологій і виключає реалізацію мультиплікативного ефекту від розвитку суміжних виробництв; по-друге, створення малочисельних нових робочих місць (в силу обмежених обсягів роботи безпосередньо на підприємствах збірки); по-третє, незначний економічний ефект в силу значних втрат бюджетних надходжень від зниження митних платежів [42, с. 7].

Таблиця 3.2

Автомобільні ТНК, що входять у світовий рейтинг топ-100 нефінансових корпорацій, у 2016 р., млрд. дол. США та кількість працівників

Рейтинг		ТНК	Країна базування	Активи		Продаж		Зайнятість		ІТ*, %
за вартістю зарубіжних активів	за ІТ*			зарубіжні	Усього	зарубіжний	усього	зарубіжна	усього	
2	63	Toyota Motor Corporation	Японія	303,7	435,9	173,5	254,8	148,9	348,9	60,2
6	61	Volkswagen Group	Німеччина	197,3	431,9	192,1	240,4	346,7	626,7	60,3
8	68	General Electric Co	США	178,5	365,2	70,4	123,7	191,0	295,0	56,8
12	64	Daimler AG	Німеччина	138,9	256,1	143,5	169,6	112,4	282,5	59,6
13	32	Honda Motor Co Ltd	Японія	130,1	169,5	112,6	129,2	143,4	208,4	77,6
16	42	Nissan Motor Co Ltd	Японія	116,6	164,7	88,7	108,2	87,6	152,4	70,1
25	69	BMW AG	Німеччина	106,2	198,7	88,9	104,2	36,7	124,7	56,1
31	31	Fiat Chrysler Automobiles	Великобританія	86,6	109,9	113,4	122,8	145,4	234,5	77,7
42	93	Ford Motor Company	США	70,2	237,9	58,4	151,8	93,0	201,0	38,1
61	95	General Motors Co	США	53,7	221,7	48,1	166,4	101,0	225,0	32,7
64	46	Robert Bosch GmbH	Німеччина	51,2	86,3	64,8	80,9	255,3	389,3	68,3
68	48	Renault SA	Франція	49,4	107,6	43,5	56,7	100,5	124,8	67,7
93	14	VolvoAB	Швеція	37,9	44,0	34,2	35,3	64,8	84,0	86,8
Усього				1520,3	2829,4	1232,1	1744,0	1826,7	3297,2	X

* - індекс транснаціоналізації.

Джерело: підраховано і побудовано автором за [196]

Наприклад, результатом купівлі у 2016 р. альянсом Renault-Nissan 34% акційного пакету компанії Mitsubishi, стало його входження у завод ПСМА РУС (м. Калуга, Російська Федерація). З 2010 р. тут стартувала великовузлова збірка автомобілів Peugeot 4007, Citroen C-Crosser і Mitsubishi Outlander, а також двох співплатформених хетчбеків Peugeot 308 і Citroen C4. Таким чином, рівень локалізації автомобільного виробництва Mitsubishi у РФ становить нині 32,8%, частка російських постачальників автомобільних комплектувальних досягає 6%, а моделі французької автомобільної лінійки локалізовані на 35% [5].

Натомість дрібновузлова SKD-збірка автомобілів передбачає виробництво транспортних засобів з окремих деталей і вузлів, з використанням у місці збирання низки технологічних операцій (зварювання, покраска, внутрішнє оздоблення тощо) та із замовленням окремих деталей і вузлів у місцевих постачальників. Наприклад, автоконцерн Daimler з метою уникнення високих імпорتنих тарифів на готові автомобілі у Південній Азії (у В'єтнамі ставка імпортного тарифу становить 50% митної вартості автомобіля) розвинула складальні виробництва на основі SKD-збірки у Таїланді, В'єтнамі, Малайзії й Індонезії [41, с. 192].

Загострення конкурентної боротьби між автовиробниками за джерела сировини і ринки збуту породило такий глобальний тренд модернізації корпоративних стратегій інтернаціоналізації їх діяльності як *модуляризація бізнес-діяльності*. Вона лежить в основі потужної мотивації мегапостачальників автомобільних корпорацій до нарощування рівня їх вертикальної інтеграції з метою підвищення ефективності функціонування загального ланцюга розробки, виробництва і реалізації макрокомпонентів [159; 146]. Йдеться насамперед про їх орієнтацію на виробництво компонентів у структурі вироблених ними ж макрокомпонентів, а також заснування у своїй організаційній структурі виробничих підрозділів, що спеціалізуються на виробництві мезокомпонентів.

У даному контексті принагідно особливо відзначити, що застосування модульних систем управління автомобільною промисловістю передбачає відповідальність мегапостачальників за цілі групи (модулі) компонентів і вузлів,

об'єднаних у своєрідні «пакети» [176, с. 197-200]. Подібні модулі містять важко кодифіковану (неявну) інформацію, що суттєво зменшує рівень унікальності активів автомобільної корпорації, а відтак – нівелює необхідність її прямого контролю над постачальниками. Як показують дані, подані на рис. 3.3, у глобальній автоіндустрії на сьогодні представлено чотири модулі великих субконтрактних поставок.

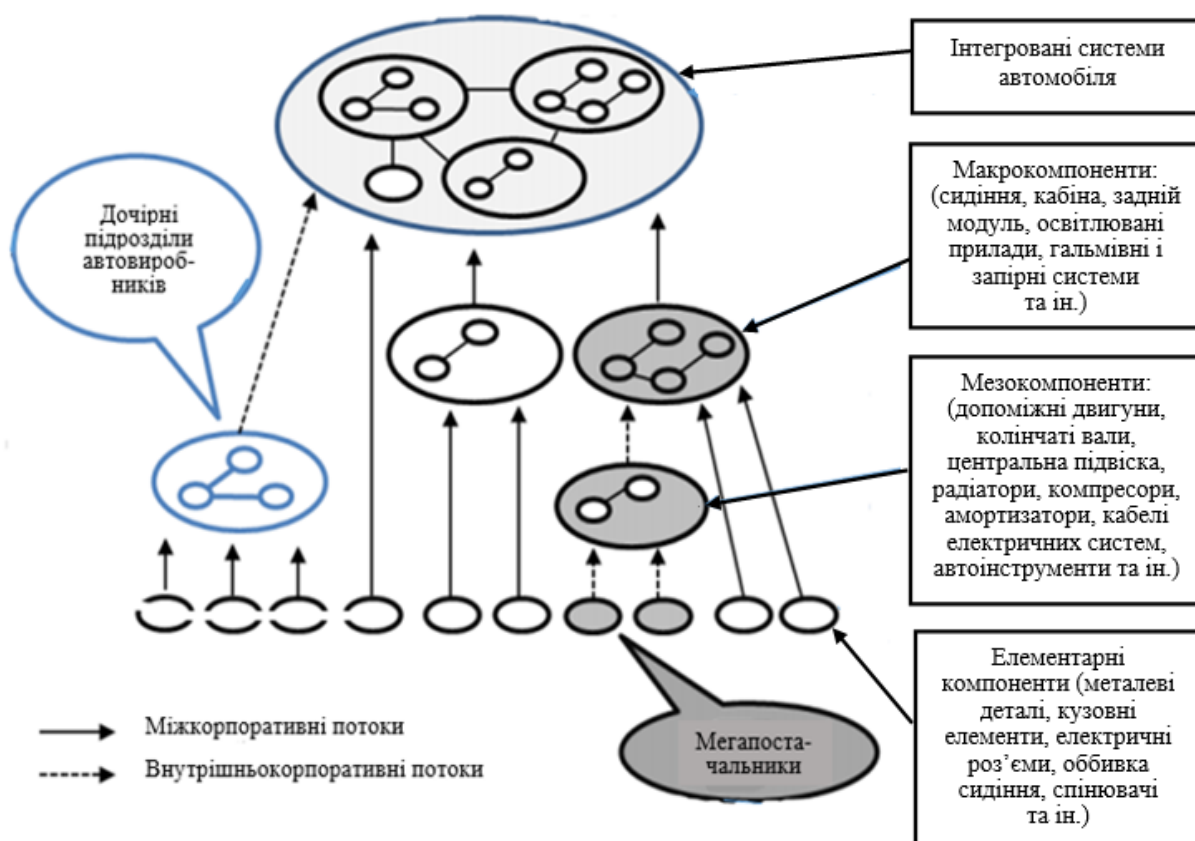


Рис. 3.3. Схематична модель модуляризації глобальної автомобільної індустрії

Джерело: [145, с. 197-200]

Це – постачальники власне елементарних компонентів (металеві деталі, кузовні елементи, електричні роз'єми, оббивка сидіння, спіювачі та ін.), мезокомпонентів (допоміжні двигуни, колінчаті вали, радіатори, рама сидіння, компресори, амортизатори, центральна підвіска, компоненти механіки й електроніки, кабелі електричних систем, автоінструменти тощо), макрокомпонентів (металічні корпуси, двигуни, трансмісії, гальмівні і запірні системи, освітлювальні прилади та ін.) та інтегрованих систем автомобіля. Їх об'єднана система формує універсальну багаторівневу ієрархічну структуру

постачань товарів виробничого призначення у рамках загально-корпоративних систем управління глобальними ланцюгами доданої вартості, що лежать в основі технологічного поділу праці в автомобільному секторі з чітким розподілом виробничих функцій і компетенцій між його агентами.

Найвищий щабель у глобальному вартісному ланцюгу фрагментованого транснаціонального виробництва посідають автомобільні концерни відомих світових брендів, що займаються кінцевим складанням готової продукції. У своїй діяльності вони напряду взаємодіють з глобальними постачальниками інтегрованих систем автомобіля, що репрезентують сегмент так званих кооперантів рівня 0,5. Маючи у своєму підпорядкуванні розгалужену у глобальному вимірі мережу структурних підрозділів, вони володіють неперевершеними конкурентними перевагами щодо поставок своїм споживачам комплексних виробничих рішень «black-box» з максимальною їх відповідністю усім технічним характеристикам і вимогам діючих модульних систем компаній-замовників.

Постачальниками макрокомпонентів є компанії першого рівня (так звані Tier-1), що взаємодіють з великими автомобільними компаніями і спеціалізуються на виробництві великовузлових модулів завдяки сформованим компетенціям у сфері науково-дослідних й інженерно-конструкторських розробок. У взаємодії з постачальниками 0,5-го рівня вони виробляють технологічно складні модулі і вузли, управляючи при цьому розгалуженою мережею виробників і постачальників дрібніших компонентів. Своєю чергою, постачальниками мезокомпонентів, що репрезентують сегмент постачальників другого рівня (Tier-2), є значно меншими за розміром активів і рівнем капіталізації підприємницькими структурами. Вони спеціалізуються на виробництві і постачанні важливих автомобільних компонентів завдяки як володінню необхідними інженерно-технічними компетенціями, так і вмінню вдосконалювати виробничі процеси, максимально адаптувати їх під потреби локальних ринків, запровадженню систем управління якістю продукції (на основі міжнародних стандартів ISO 9000 і QS 9000) та формуванню потреб кінцевих споживачів автомобільної продукції.

I, нарешті, третій, найнижчий, щабель постачальників у глобальному вартісному ланцюгу фрагментованого транснаціонального виробництва в автомобільному секторі (компанії рівня Tier-3) посідають багаточисленні невеликі компанії, що спеціалізуються на виробництві стандартизованої традиційної продукції – елементарних компонентів. Їх виробничі системи зорієнтовані, головним чином, на максимальну оптимізацію трансакційних витрат, оскільки продуктово-видова диференціації їх продукції у глобальних умовах стандартизації автомобільного виробництва є апріорі неможливою [41, с. 198]. Яскравим прикладом виробничої кооперації малих інноваційних компаній і великих автомобільних ТНК є, зокрема, американська корпорація General Motors, яка сьогодні тісно співпрацює з понад 40 тис. малих компаній у сфері виробництва (у 37 країнах) і збуту (у 192 країнах) вантажних і пасажирських автомобілів та деталей до них. Своєю чергою, автомобільний гігант FordMotors саме у компаній малого інноваційного бізнесу закуповує левову частку комплектувальних до своїх автомобілів. Приклад ефективного інноваційного співробітництва великих ТНК автомобільної індустрії і малих компаній демонструють також японські корпорації Toyota, Nissan, Honda і Mitsubishi, які у тісній кооперації з підприємницькими структурами малого бізнесу й університетами заснували у своїй структурі потужні науково-дослідні центри [52, с.62], що фінансуються приватним капіталом і проводять масштабні ДіР з піонерних напрямів науково-технічного прогресу у сфері автомобілебудування.

Достатньо сказати, що в автомобільній індустрії тільки Німеччини функціонують нині 40 постачальників систем та модулів рівня Tier-1 з загальною кількістю зайнятих на рівні 5 тис. працівників; 250 постачальників продукції рівня Tier-2 та 1400 постачальників рівня Tier-3 [23, с. 315]. Своєю чергою, дослідження, нещодавно проведене на основі вибірки 696 французьких компаній малого і середнього бізнесу, демонструє, що щонайменше 30,4% з них активно співпрацюють з автомобільними корпораціями у статусі Tier-2, 14% – у статусі Tier-3, а 12,9% – у статусі Tier-1 [145, с.11]. І це при тому, що мегапостачальники,

як і раніше, продовжують працювати у верхньому сегменті піраміди постачань у рамках глобального ланцюга створення доданої вартості [145, с.7].

Таким чином, масштабне залучення великими ТНК – левіафанами глобального автомобільного ринку до виробничого процесу сторонніх субпідрядників формує два типи ресурсних потоків у процесі розбудови глобальних ланцюгів доданої вартості в автомобільному секторі – внутрішньо-корпоративний і міжкорпоративний (рис. 3.3). Вони матеріалізують по суті досягнутий на сьогодні рівень вертикальної інтеграції агентів світової автомобільної індустрії та їх локалізацію уздовж просторових ліній глобального ланцюга доданої вартості.

Модульні системи управління автомобільною промисловістю є найбільш ефективними з погляду розбудови глобальних ланцюгів доданої вартості, що характеризуються складними виробничими процесами та широкими можливостями щодо їх кодифікації. Йдеться, зокрема, про систематизацію і стандартизацію інформації про виробничі процеси в автомобілебудуванні, здатних забезпечити значне спрощення процесу її використання компетентними постачальниками. Хоча постачальники і виробляють компоненти чи послуги згідно чітких і доволі жорстких технічних вимог головної автомобільної корпорації, однак вони мають доволі широку операційну незалежність за багатьма виробничими процесами. У даному контексті повною мірою погоджуємось з підходами зарубіжних вчених в обґрунтуванні мотиваційних стимулів автоконцернів щодо запровадження у виробництво модульних платформ. Зокрема, Дж. МакДуффі [169] вказує на необхідність оптимізації самого складального процесу; М. Салерно [180] – підвищення рівня гнучкості виробничого процесу; Дж. Лампон і П. Кабанелас [162] – нарощування масштабів виробництва й підвищення операційної гнучкості; а В. Фрігант [146] – адекватної відповіді автомобільного виробництва на глобальні виклики з конкретизацією ступеня взаємозв'язку між ефективністю виробництва і рівнем модуляризації виробництва.

Міжнародна стандартизація виробничих процесів в автомобілебудуванні, досягнута завдяки впровадженню модульних систем управління

автопромисловістю, забезпечує не тільки значну економію трансакційних витрат на розробку стандартизованих авто продуктів [132, с.149], але й активне генерування нових науково-технічних й інноваційних ідей та динамічну дифузію технологій у всіх підгалузях автомобільної індустрії. В якості прикладу можна навести Канаду, де в останні десятиліття зростання кількості стандартів забезпечує близько 17% загального зростання продуктивної праці по економіці та 9% – у промисловому виробництві. В Австралії зростання їх кількості на 1% забезпечує 0,2%-не зростання продуктивності праці; у Великобританії стандарти забезпечують приріст ВВП на рівні 2,5 млрд ф. ст. щорічно; а у Німеччині їх внесок у макроекономічне зростання становить близько 1% щорічного приросту валового внутрішнього продукту [24, с. 56].

Не випадково, саме модульна модель бізнес-діяльності автомобільних корпорацій характеризується багатьма конкурентними перевагами, притаманними чисто ринковим зв'язкам економічних агентів – високою швидкістю інформаційного обміну, гнучкістю, економічністю, а також широкими можливостями щодо масштабування дизайну лінійки продукції зі створенням нових моделей автомобілів у різних сегментах на одній модульній платформі [126, с. 396]. При цьому взаємозв'язки між автомобільними ТНК й іншими учасниками глобальних ланцюгів доданої вартості у цьому секторі мають більш тісний і тривалий характер, а кодифікований характер складної інформації про виробничі процеси передбачає загалом невисокий рівень формального узгодження і координації діяльності ринкових агентів. Тож трансакційні витрати автомобільних корпорацій, пов'язані зі зміною субконтрактного партнера, завжди залишаються на достатньо низькому рівні.

Характеризуючи притаманні автомобілебудівній індустрії механізми поширення мережових форм глобальних ланцюгів доданої вартості, слід також відзначити, що практично до початку 2000-х років вони мали доволі обмежений ресурс свого розвитку. Йдеться про те, що виробничі потужності кожного окремо взятого підрозділу ТНК могли охопити виробництво не більше однієї чи двох моделей, що робило автомобільні мережі доволі жорсткою інституційною

конструкцією, з погляду як бар'єрів входу до них, так і критеріїв виробничої мобільності [141, с. 198]. На сьогодні ж діючі корпоративні стратегії модуляризації автомобільного виробництва дають змогу ефективно долати вузькі рамки виробничої мобільності та здобувати додаткових конкурентних переваг від високо-диверсифікованих автомобільних платформ [163].

Крім того, для економічних агентів глобальної автоіндустрії відкриваються небачені дотепер можливості економії на масштабах виробництва завдяки поетапному додаванню різних вартостей до єдиного глобального портфеля продукції [160] та включенню до базованих на модульних платформах виробничих мереж дедалі більшої кількості моделей, що використовують спільну ресурсну базу. З другого боку, підприємства, що працюють у різних сегментах автомобільної індустрії, можуть також обмінюватись своїми модульними платформами, що забезпечує більшу операційну гнучкість їх виробничого процесу [114] та генерування додаткових фінансових потоків. За оцінками експертів компанії McKinsey, головними атрибутами глобальної автомобільної індустрії є вищою мірою гнучка система субпостачань, мультимодальне виробництво і використання надсучасних технологій і матеріалів. Так, вже сьогодні превалююча більшість реконструйованих автомобільних заводів у США є мультимодальними з необмеженими можливостями випуску кількох, конструктивно відмінних між собою, моделей автомобілів та гнучким реагуванням на будь-які зміни споживчого попиту. Утилізація виробничих потужностей таких заводів, порівняно з мономодельними заводами Honda становить 100% проти 97%, у Toyota – 99% проти 90%, у General Motors – 93% проти 80%, у Ford – 95% проти 76%. На сьогодні 4 з 15 заводів корпорації Chrysler у Північній Америці пройшли відповідну перебудову, для корпорації Nissan відповідні показники становлять 4 з 6 заводів, для Toyota – 5 з 9, для Ford – 7 з 22 [53, с. 40-41]

Якщо характеризувати інструментальну структуру функціонування глобальної моделі модульного виробництва автомобілів, то її матеріальним ядром є вертикальна інтеграція залучених до даного процесу економічних агентів за одночасного укрупнення постачальників вузлів, агрегатів й автозапчастин та

передачі стороннім виконавцям в аутсорсинг цілої низки виробничих функцій. До них належать насамперед виробництво дрібних деталей, їх складання у модулі та вузли, а також удосконалення виробничих технологій, тестування виготовленої продукції, закупівлі запасних частин і компонентів, пакування і збут продукції, сервісне і післяпродажне обслуговування клієнтів. Як показує світовий досвід, в останні десятиліття, за умов розгортання техноглобалізаційних процесів, саме країни, що розвиваються, активно залучаються в якості локальних зон аутсорсингу і офшорингу західних ТНК, котрі працюють в автомобілебудуванні. Як результат – поява міжнародних компаній якісно нового типу, а саме тих, що спеціалізуються на обслуговуванні великих автомобільних концернів у форматі співпраці виробників-підрядників з формуванням власних, доволі розгалужених, мереж зарубіжних філій і підрозділів.

Що стосується аутсорсингових механізмів у світовому автомобілебудуванні, то безумовними лідерами є нині німецькі ТНК, що виробляють продукцію, у якій майже половина комплектувальних є іноземного виробництва (табл. 3.3).

Таблиця 3.3

**Сучасні масштаби аутсорсингу
в автомобільній промисловості Німеччини**

Модель	Збірка автомобілів	Двигун	Частка німецьких деталей, %
Mercedes E – Klass	Німеччина	Німеччина	65,0
Porsche 911	Німеччина	Німеччина	65,0
VW Passat	Німеччина	Німеччина, Угорщина	60,0
Audi 4	Німеччина	Угорщина	55,0
Audi 6	Німеччина	Угорщина	55,0
BMW 5er	Німеччина	Німеччина, Австрія, Великобританія	55,0
VW Golf	Німеччина, Бельгія, Словаччина	Німеччина, Угорщина, Польща	50,0
Ford Fiesta	Німеччина, Іспанія	Великобританія	45,0
Ford Foens	Німеччина, Іспанія	Великобританія	40,0
Opel Corsa	Німеччина, Іспанія	Німеччина, Австрія, Угорщина, Польща	35,0
Porsche Cayenne	Німеччина, Словаччина	Німеччина	35,0
VW Polo	Словаччина, Іспанія	Німеччина, Чехія	35,0
Audi TT	Угорщина	Угорщина	30,0
Audi 07	Словаччина	Угорщина	30,0
BMW X3	Австрія	Австрія, Великобританія, Німеччина	30,0
Opel Astra	Німеччина, Бельгія, Великобританія, Польща	Австрія, Угорщина, Німеччина, Польща	30,0

Джерело: [27, с. 117]

Вже у 2010 р. вперше в історії німецьких ТНК виробництво автомобілів на їх зарубіжних підрозділах перевищило внутрішнє виробництво (5,6 млн одиниць), досягнувши рекордної відмітки у 6 млн одиниць транспортних засобів [22, с. 180]. Якщо ж характеризувати вартісні виміри продажів німецької автомобільної індустрії, то у період 2005-2017 рр. вони зросли з 286,7 до 425,9 млрд євро, у тому числі на внутрішньому ринку – з 119,2 до 152,3 млрд, а на міжнародних – з 167,5 до 273,6 млрд відповідно (рис. 3.4). Принагідно також відзначити той факт, що частка продажів продукції на міжнародних ринках стабільно становила від 58 до 65% їх загального вартісного обсягу, що підтверджує загальний тренд розширення експортного сегмента німецької автомобільної промисловості та її активну діяльність у царині задоволення глобального попиту на автомобільну продукцію.



Рис. 3.4. Динаміка продажів продукції автомобільної промисловості Німеччини на внутрішньому і міжнародних ринках у 2005-2017 рр., млрд євро

Джерело: побудовано автором за даними [200]

Подібна ситуація характерна і для автомобільних концернів Франції, які в останнє десятиліття з метою скорочення операційних витрат також масово виводять за кордон виробничі потужності. Вже сьогодні загальний обсяг виробництва їх зарубіжних підрозділів значно перевищує масштаби «домашнього виробництва». Як результат – до 60% вироблених зарубіжними підрозділами французьких компаній автомобілів імпортуються нині у саму Францію [137, с.7]. Це свідчить, з одного боку, про орієнтацію корпоративних стратегій автомобільних транснаціональних корпорацій на задоволення попиту іноземних споживачів, а з другого – про нагромадження у них виробничо-збутових проблем і надмірну концентрацію корпоративних ресурсів на виробництві тих моделей, що перебувають на завершальних стадіях життєвого циклу товарів. За таких умов автомобільні ТНК змушені активно працювати над модернізацією власних бізнес-моделей з метою їх максимальної адаптації до умов глобальної нестабільності.

Натомість централізованими залишаються, як правило, економічні функції, пов'язані з розробкою нових видів продукції модельного ряду, розвитком продуктових стратегій для регіональних ринків, удосконаленням функціональних характеристик і дизайнерських рішень, виробництвом експериментальних зразків техніки. Як бачимо, це ті виробничі функції, що генерують найбільшу додану вартість і споживчу корисність, а отже – формують ключові компетентності кожної корпорації. Так, на автомобільну промисловість, що репрезентує середньо-технологічний сектор економіки, припадає нині 16,4% глобальних витрат на дослідження і розробки (рис. 3.5). Хоча це менше, порівняно з сектором комп'ютерної техніки й електроніки (24,5%) та охорони здоров'я (21,3%), однак значно більше секторів програмного забезпечення й інтернету (11,2%), промислового сектору (11,1%), хімії й енергетики (6,2%), космічної техніки й оборони (3,3%), споживчих технологій (3,1%) та телекомунікацій (1,8% відповідно).

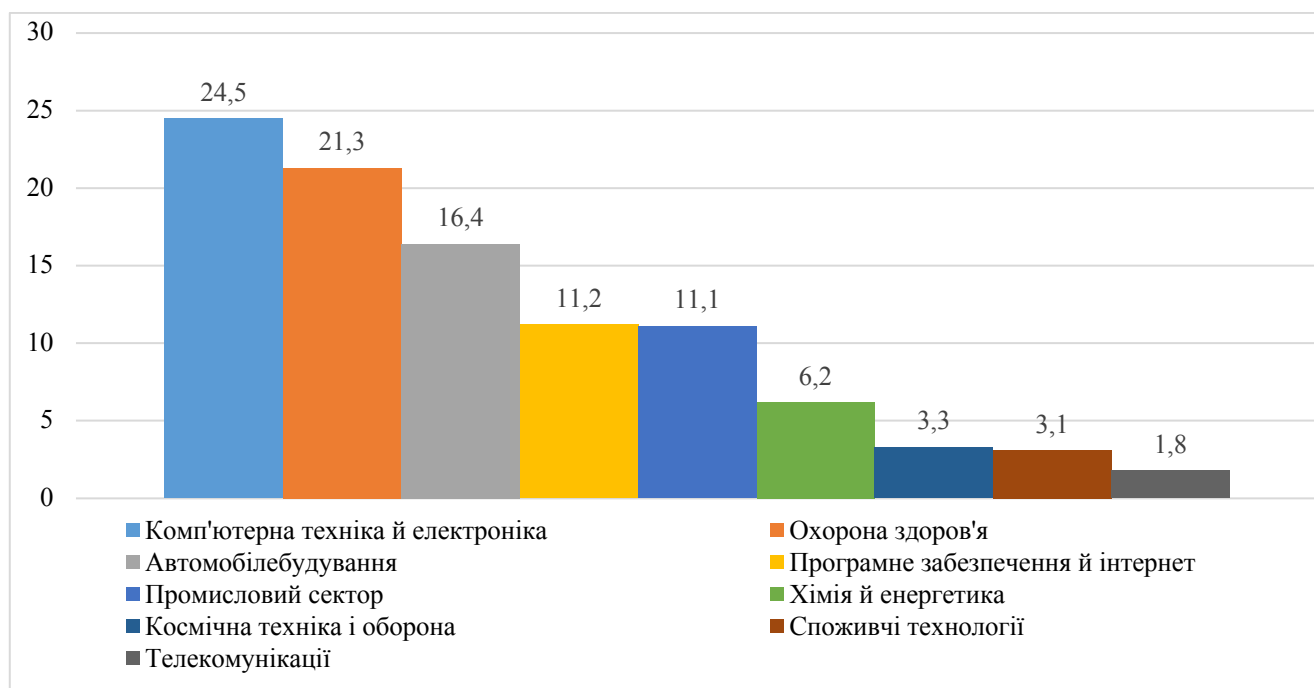


Рис. 3.5. Частка секторів у загальних витратах на ДіР у 2015 р., %

Джерело: [190, с.5]

Автомобільна промисловість має частку витрат на ДіР на рівні 4,1% загального вартісного обсягу доходів корпорацій (рис. 3.6) і щорічний вартісний обсяг витрат на ДіР на рівні 99 млрд дол. США [190, с.4]. Водночас, середній термін циклу розвитку інноваційного продукту в автомобільній промисловості становить нині близько 4 років (для порівняння: в електроніці – у 6-8 разів менше [57]), а відтак – для кожної автомобільної ТНК ключовим компонентом корпоративної стратегії залишається масштабний і всебічний розвиток досліджень і розробок. Саме вони дають змогу залучати нових покупців на основі впровадження у виробничі процеси інноваційних ДіР у сфері економії палива, впровадження електронних засобів і розширення продуктових лінійок.

Оскільки в автомобілебудуванні бізнес-структури генерують значну кількість інноваційних розробок у співпраці з постачальниками і споживачами, адаптуючи продукцію під специфіку споживчих потреб різних регіональних ринків, то саме під впливом інтернаціоналізації їх ДіР відбувається глибока трансформація глобальних ланцюгів створення доданої вартості. Так, динамічне розширення міжнародної діяльності автомобільних концернів супроводжується масштабним

процесом адаптації технологій й інноваційних розробок до споживчих потреб приймаючих країн як на основі реалізації власного інноваційного ресурсу, так і ефективного використання усіх конкурентних переваг міжнародного науково-технологічного співробітництва.

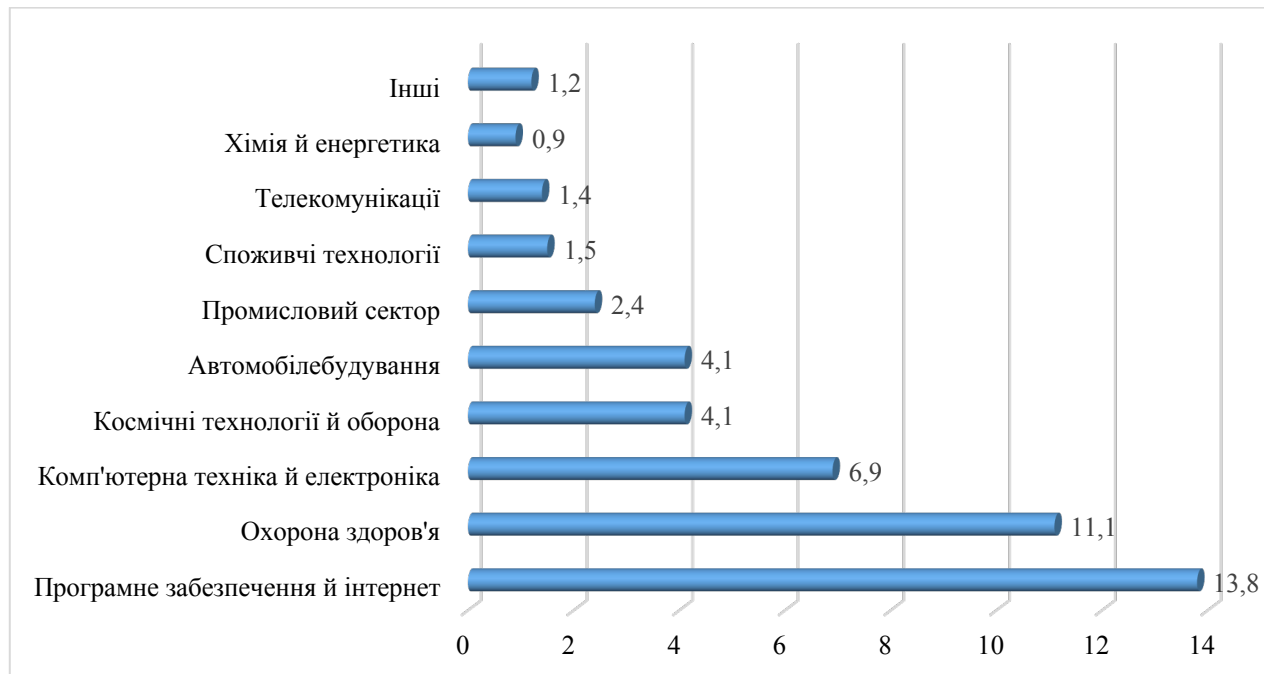


Рис. 3.6. Частка витрат на ДіР у загальних доходах галузі за окремими секторами у 2015 р., %

Джерело: [190, с.5]

Достатньо сказати, що в останнє десятиліття велика кількість автомобільних концернів перенесли частину своїх досліджень і розробок за кордон. При цьому розбудова внутрішніх виробничих процесів відбувається з урахуванням масштабів економічного ефекту від територіальної дислокації ДіР-підрозділів, можливостей міжнародного співробітництва з іншими учасниками інноваційного процесу та вибору конкретних організаційних форм, процесів і структури інноваційної діяльності. Наприклад, загальний обсяг фінансування досліджень і розробок, здійснюваних підрозділами іноземних автомобільних компаній на території США, становив у 2014 р. 6,3 млрд дол. США, або 15,3% інноваційних витрат зарубіжних компаній промислового сектору і 11,1% загальних витрат за усіма галузями економіки¹. Водночас, автомобільні концерни Сполучених Штатів

¹Підраховано автором за даними: [182, с. 4-66].

Америки вклали у фінансування ДіР своїх зарубіжних підрозділів – 7,7 млрд дол. США, або 24,1% зарубіжних інноваційних витрат американських компаній промислового сектору і 14,8% загальних зарубіжних витрат на ДіР за усіма галузями економіки¹.

У той час як загальні витрати на ДіР автомобільних ТНК у період 2007-2015 рр. зросли у вартісному вимірі на 11%, витрати на фінансування досліджень і розробок їх зарубіжних підрозділів збільшились на 42% і становлять на сьогодні майже дві третини загальних корпоративних бюджетів на ДіР [192, с.7]. Це значно вище відповідного показника за сектором обчислювальної техніки, електроніки й охорони здоров'я. За оцінками фахівців аудиторської компанії PwC, ті автомобільні компанії, що провадили за кордоном дослідження і розробки, заробили у 2015 р. премію у розмірі 30% від операційної маржі і доходності активів, а також мали на 20% вищий операційний дохід [192, с.9]. При цьому найвищий рівень інтенсивності досліджень і розробок демонструють такі транснаціональні корпорації як: Tesla (11,9%), Volkswagen Group (5,3%), Honda (4,9%), Ford (4,8%), General Motors (4,8%), Isuzu Motors Limited (4,7%), BMW (4,6%) (рис. 3.7).

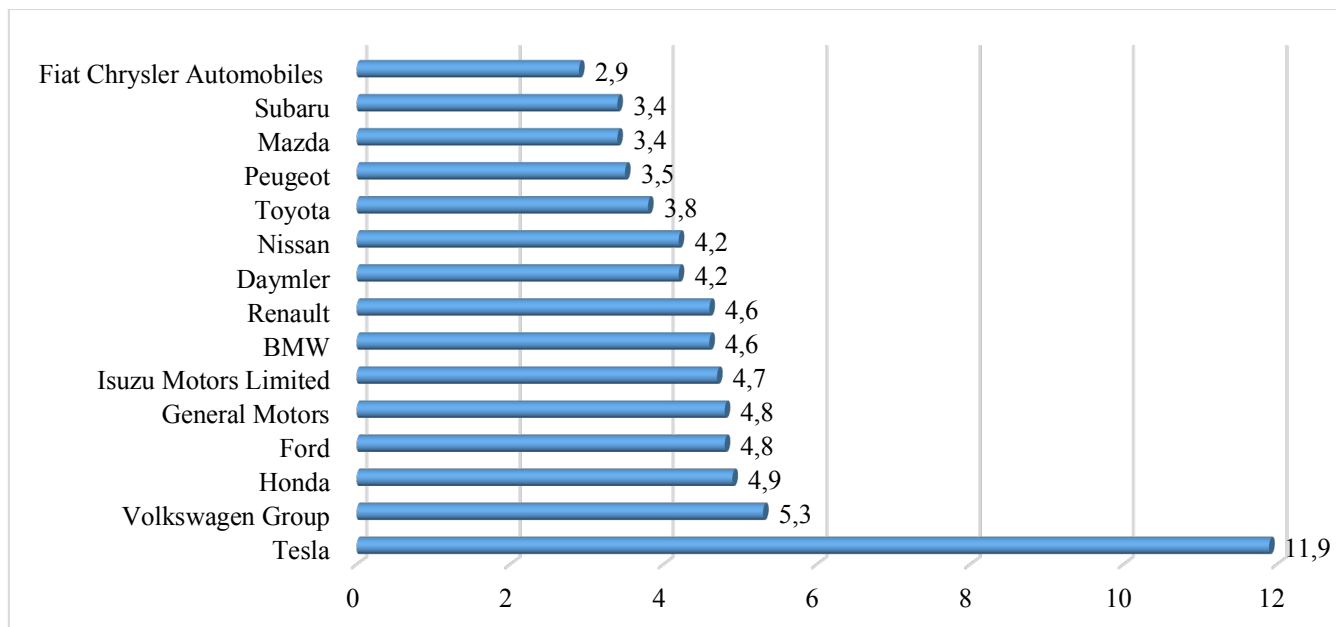


Рис. 3.7. Інтенсивність ДіР автомобільних ТНК у 2017 р., %

¹Підраховано автором за даними: [182, с. 4-69].

Саме вони реалізують нині наймасштабніші ДіР за найбільш піонерними напрямками у сфері автомобільних технологій: удосконалення гідридних двигунів і моделей авто на водневому паливі, розробка гідрогібридної повноприводної платформи, газорозподіл двигунів залежно від інтенсивності використання, розробка каталізаторів, що перетворюють шкідливі компоненти вихлопних газів у нешкідливі, створення махомобілів і транспортних засобів з плазменним двигуном тощо. Загалом же, сукупні витрати на ДіР п'яти найбільших автомобільних компаній, що увійшли за підсумками 2017 р. у рейтинг Топ-20 корпорацій з найбільшими витратами на дослідження і розробки (Volkswagen, Toyota, Daimler-Benz, General Motors та Ford), становили у звітному році майже 49 млрд дол. США (рис. 3.8).

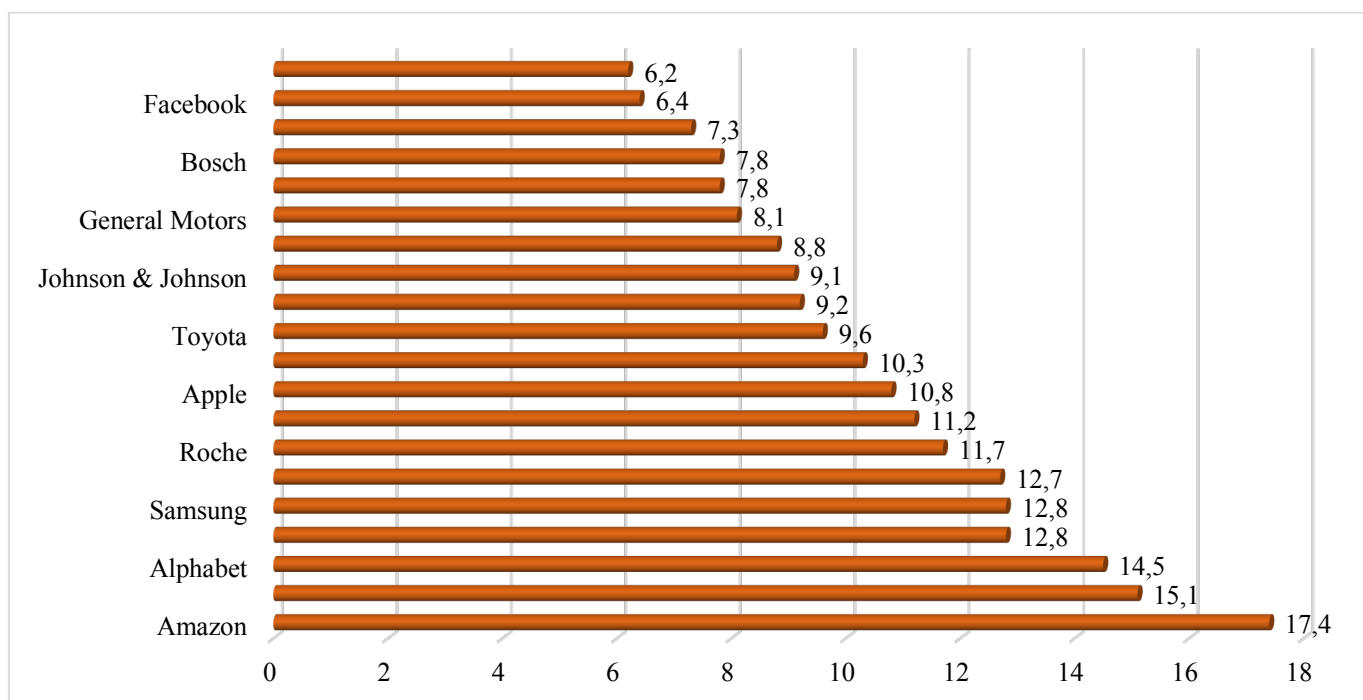


Рис. 3.8. Топ-20 глобальних корпорацій з найбільшими витратами на дослідження і розробки у 2017 р., млрд дол. США

Підтвердженням великомасштабної акумуляції автомобільними ТНК глобальних досліджень і розробок, тісно пов'язаної з монополізацією капіталу і виробництва, свідчить і той факт, що на них припадає нині значна частка сукупних витрат на ДіР за групою 2,5 тис. глобальних корпорацій з найбільшими інноваційними витратами. Як показують дані рис. 3.9, для країн Європейського

Союзу даний показник становить 45,3% загальних витрат (58 з 128 млрд євро), США – 17,9% (23 млрд), Японії – 23,4% (30 млрд), Китаю – 7,1% (9 млрд), решти країн – 6,3% (8 млрд відповідно)¹.

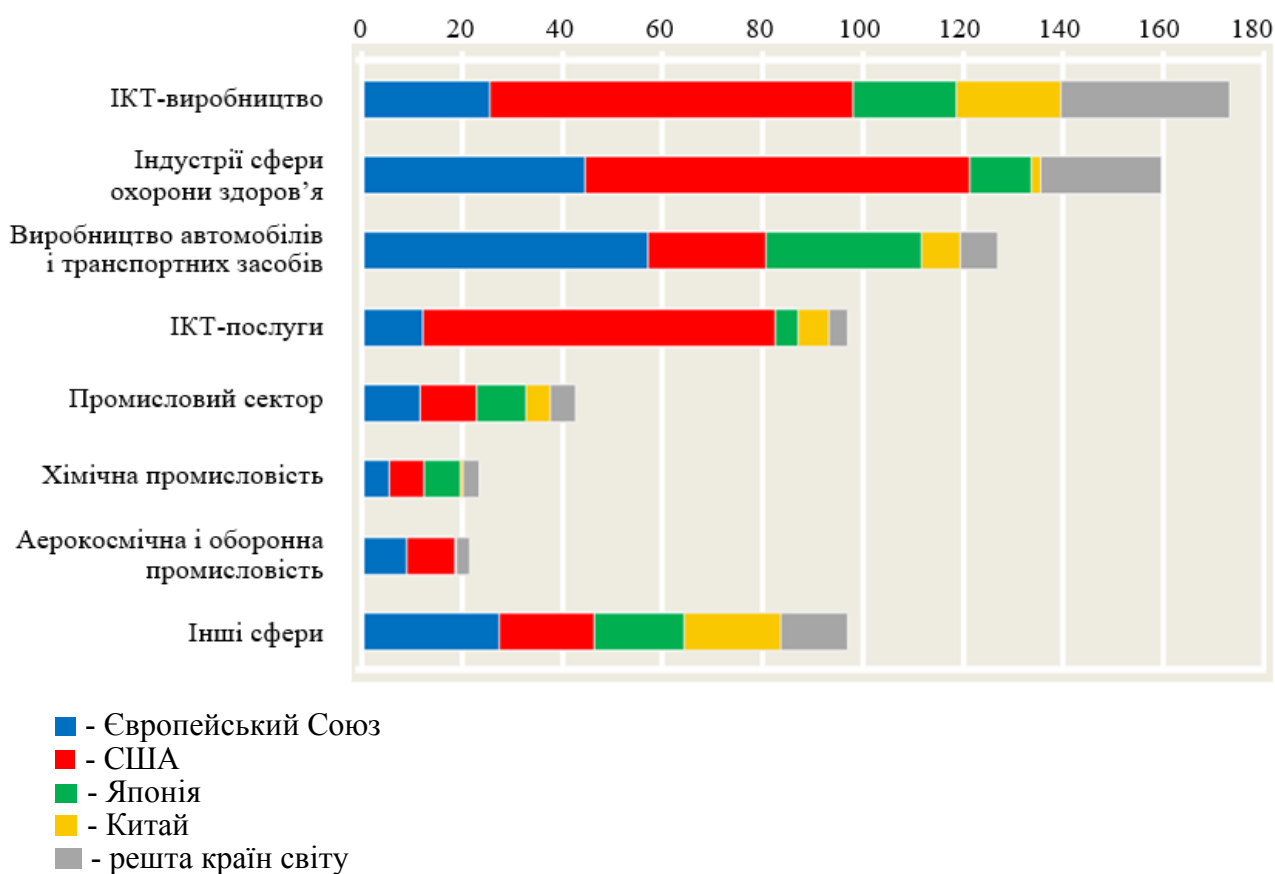


Рис. 3.9. Корпоративні витрати на ДіР Топ-2500 компаній за окремими секторами економіки і країнами у 2016-2017 рр., млрд євро

Джерело: [191, с.30]

Між тим, незважаючи на глобальний характер модуляризації автомобільного виробництва, кожна транснаціональна корпорація обирає для себе найбільш прийнятну модель модульних платформ, з погляду найефективнішого поєднання організаційної структури, діючої системи досліджень і розробок та рівня універсальності для адаптації до виробництва різних моделей і модифікацій автомобілів. Дослідження, проведене Дж. Лампоном, П. Кабанеласом і В. Фрігантом [162, с.11], підтвердило, що сім автомобільних ТНК-гігантів реалізують такі модульні платформи: корпорація Volkswagen – платформу MQB,

Примітка

Підраховано автором за даними: [191, с.30].

PSA Peugeot-Citroën – EMP2, Renault-Nissan – CMF, Daimler – MRA, BMW – UKL, GeneralMotors – D2XX, Volvo – SPA (табл. 3.4).

Таблиця 3.4

**Дані щодо результатів реалізації модульних платформ виробництва за
окремими автомобільними ТНК**

Характеристика	Volkswagen	PSA Peugeot- Citroën	Renault- Nissan	BMW	Daimler	General Motors	Volvo
Модульна платформа	MQB	EMP2	CMF	UKL1	MRA	D2XX	SPA
Зміна стандартних платформ	PQ25 / PQ35 / PQ46	PF2 / PF3	X84/C / D	R50 / E80	RWD / Crossover	Delta II / Theta II	D3 / EUCD
Модульність платформи	4	3	3	2	2	3	4
Продуктовий діапазон	8	6,3	5,6	5,3	2,7	4,3	4,5
Розмір мережі	22	13	15	5	7	9	3
Обсяг виробництва, млн одиниць в рік	1,303	0,843	0,790	0,410	0,420	0,620	0,250
Економія від розміру мережі модифікованої модульної платформи, млрд євро в рік	16	6,5	5	6	4	4	4,5
Операційна гнучкість мережі модифікованої модульної платформи	9,3	3	3,5	1,5	1	2	1
Економія на масштабах виробництва на модифікованій модульній платформі, млрд євро в рік	2,607	0,930	0,740	0,450	0,450	0,415	0,250

Джерело: [162, с. 11]

Сукупний обсяг виробництва цих корпорацій становить нині близько 70% загального європейського виробництва автомобілів і легких комерційних транспортних засобів. Наприклад, виробнича мережа корпорації BMW на своїх європейських заводах виробляє на сьогодні до 75% усіх транспортних засобів, а компанія Peugeot-Citroën – 71%. У табл. 3.5 наведено ключові характеристики європейських модульних платформних мереж автомобільних ТНК, що демонструють доволі диверсифіковану їх видову структуру, з погляду варіативності розмірів автомобілів, кількості інтегрованих у виробничий процес модулів, моделей авто, кількості та виробничих можливостей розміщених у Європі автомобільних заводів. Згідно технічних описів кожної платформи бачимо,

що найбільші конкурентні переваги за масштабами виробництва, кількістю моделей та заводів мають корпорації Volkswagen (3,91 млн одиниць в рік, 24 моделі автомобілів та 14 заводів), група PSA Peugeot Citroën (1,87 млн, 13 моделей, 6 заводів) та Renault-Nissan (1,48 млн, 14 моделей, 7 заводів).

Таблиця 3.5

Ключові характеристики європейських модульних платформних мереж автомобільних ТНК

Компанія / платформа / рік впровадження	Технічні характеристики та ступінь модульності	Зміни стандартної платформи	Сегменти*	Кількість моделей	Виробнича потужність, млн одиниць в рік	Кількість заводів
Volkswagen / MQB / 2012	Платформа включає три структурні модулі (3 передніх і нижніх корпусів, 5 передніх і 4 задніх частини). Крім ширини автомобіля можливі варіації у всіх поздовжніх розмірах, крім педалей на передню вісь	PQ25 PQ35 PQ46	B, C, D	24	3,91	14
PSA Peugeot Citroën / EMP2 / 2013	Платформа включає два структурні модулі переднього і заднього блоків. Передній блок фіксується, а задній – змінний (6 задніх блоків). Конфігурація передбачає декілька структурних розмірів, включаючи 4 розміри ширини, 5 колісних баз і 2 сумісні модулі (2 види кабін і 2 архітектури підвіски)	PF2 PF3	C, D	13	1,87	6
Renault-Nissan / CMF / 2013	Платформа має два структурні модулі (передній і задній) і дає змогу виробляти автомобілі різних структурних розмірів. Конфігурації включають 4 сумісних модулі, а також структурні модулі (3 низьких передніх агрегати і 3 низьких задніх агрегати), 2 види двигунів та 3 види кабін	X84/CD	C, D	14	1,48	7
BMW / UKL / 2014	Платформа включає такі модулі: передня частина та двигун, перегородка, кузов, секція заднього приводу. Відсутні варіації у всіх модулях, структурно можливо виробляти автомобілі на трьох різних колісних базах	R50 E80	B, C	12	0,90	3
Daimler / MRA / 2014	Платформа передбачає сумісність механічних модулів (осі, передньої і задньої підвісок, двигуна та коробки передач. Структурно вона дає змогу використовувати різні колісні бази і ширину автомобілів	RWDCrossover	D, E, F	8	0,90	2
General Motors / D2XX / 2015	Платформа являє собою гнучкий набір компонент під кузовом, що включає гальмівний блок. Конструкція базується на спільному корпусі та двигуні для різних розмірів і конфігурацій автомобілів	Delta II Theta II	C, D	6	1,00	5
Volvo / SPA / 2015	Система розроблена у п'яти модулях: передня частина, кабіна, задня частина, багажник, задній бампер. Структурно єдиним незмінним елементом є відсік двигуна, що дає змогу варіювати усіма поздовжніми розмірами, крім педалей на передню вісь	D3 EUCD	D, E	7	0,50	2

* - автомобільні сегменти класифікуються згідно підходів Європейської комісії на основі розміру автомобілів: міні-автомобілі (сегмент А), легкі автомобілі (сегмент В), середні автомобілі (сегмент С), великі автомобілі (сегмент D), комерційні транспортні засоби (сегмент Е), автомобілі класу люкс (сегмент F), багатофункціональні і спортивні автомобілі (сегмент G).

Джерело: [162, с. 8]

Підбиваючи підсумок, відзначимо, що сучасні корпоративні стратегії автомобільних ТНК базуються на докорінній реорганізації географічної конфігурації глобального ланцюга створення доданої вартості з урахуванням ключових трендів розвитку регіональних ринків автомобільної продукції. Значне загострення конкурентної боротьби між провідними ТНК за перерозподіл світової економічної влади дедалі більшою мірою спонукає їх до зниження трансакційних витрат виробництва за одночасного підвищення якості, інноваційної місткості й екологічності автопродукції. Найбільшою мірою це вдається реалізувати завдяки впровадженню у господарську практику парадигми модульного виробництва, що значно підвищує економічну ефективність процесів виробництва, проектування та інноваційних розробок в автомобільному секторі, а також забезпечує значну економію на масштабах виробництва і закупівлях стандартних модульних елементів, агрегатів і вузлів. Крім того, впровадження у виробничому процесі єдиних модульних платформ з новим масштабованим дизайном лінійки продукції лежить в основі створення нових моделей автомобілів у різних сегментах на одній модульній платформі. Це має своїм закономірним наслідком докорінну реорганізацію внутрішньої виробничої організації автомобільних ТНК, насамперед у частині розбудови ними своїх міжнародних виробничих мереж.

Своєю чергою, підвищення складності операційної діяльності та зростання рівня її інтернаціоналізації спонукають автомобільні компанії до диверсифікації механізмів й діючого інструментарію реалізації корпоративних стратегій. Останні дедалі більшою мірою орієнтуються на розбудову розгалужених у географічному й операційному вимірах міжнародних бізнес-мереж з охопленням усіх стадій і фаз створення доданої вартості. При цьому основний акцент у стратегіях конкурентного розвитку робиться не тільки і не стільки на підвищення ефективності управління бізнес-процесами у межах власної корпоративної структури, скільки на підвищення конкурентоспроможності усього ланцюга створення доданої вартості у глобальному масштабі з

включенням до нього усіх постачальників автомобільних компонентів, дилерів та автосервісних компаній.

Водночас, стратегічна зорієнтованість автовиробників на досягнення ефекту економії на масштабах виробництва мотивує їх і до запровадження стандартизації певного спектра агрегатів різних марок автомобілів на основі поглиблення міжфірмової виробничої кооперації, реалізації конкупераційних форматів співпраці, а також вертикальної інтеграції автомобільних концернів з постачальниками автозапчастин і компонентів та їх укрупнення.

3.2. Динаміка фінансового стану автомобільних корпорацій: випробовування глобальною кризою

У контексті глобального формату виробничої, збутової, інноваційної і маркетингово-логістичної діяльності сучасних автомобільних корпорацій необхідним є удосконалення діючих методик діагностики їх діяльності з урахуванням факторів глобальної фінансової нестабільності. Її наростання у сучасних умовах висуває у число стратегічних пріоритетів конкурентного розвитку корпорацій формування ефективного інвестиційно-фінансового механізму, здатного забезпечити раціоналізацію процесів формування, розподілу і використання фонду грошових ресурсів. Дане питання набуває додаткової актуальності з урахуванням значного зростання ризиків корпоративної бізнес-діяльності та зобов'язань ТНК на тлі одночасного зниження доходів і джерел генерування фінансових потоків. В якості прикладу можна навести колосальний розбалансовуючий вплив на фінансово-господарську діяльність європейських автомобільних корпорацій коливань валютного курсу євро відносно американського долара, що обумовили об'єктивну необхідність докорінного перегляду їх міжнародних стратегій і політики хеджування ризиків з метою отримання додаткових доходів і компенсування доларової виручки на

американському ринку. У той час як 25% їх загального обороту і від 20 до 50% прибутків генеруються у північноамериканському регіоні, основні виробничі потужності сконцентровані у Європі [55, с. 82]. Тож на тлі падіння попиту на автомобільну продукцію на внутрішніх ринках та неухильного зростання курсу євро до усіх провідних резервних валют вже з початку 2004 р. значно погіршилися конкурентні позиції європейських автоконцернів на світових, насамперед американському, ринку. Таким чином, адекватна діагностика фінансово-господарської діяльності автомобільних компаній є, на нашу думку, матеріальним ядром розбудови ефективного їх фінансового механізму як системи управління фінансовими ресурсами, призначеними для організації взаємодії фінансових відносин і фондів грошових ресурсів з метою їх стимулюючого впливу на кінцеві результати виробництва.

З метою визначення стратегічних пріоритетів удосконалення методів діагностики автомобільних корпорацій в умовах фінансової нестабільності проаналізуємо динаміку фінансового стану семи найбільших транснаціональних корпорацій автомобільної індустрії, що репрезентують нині ядро глобальної автоіндустрії, а саме: Toyota (Японія), Volkswagen (Німеччина), General Motors (США), Ford (США), Suzuki (Японія), Tata (Індія) та Hyundai (Респ. Корея). Використаємо для цього коефіцієнтний аналіз з використанням щорічних звітів (*Annual Reports*) корпорацій та даних їх фінансової звітності (*Financial Statements*). Ці бази даних і становитимуть головне інформаційне джерело для проведення нами діагностики фінансово-господарської діяльності автомобільних корпорацій. Крім цього, будуть використані інформаційні дані по кожній конкретній корпорації як об'єкта діагностики з їх вибіркою за останні дванадцять фінансових років, а саме період 2006-2017 рр. Достатньо сказати, що сукупний обсяг виробництва цих ТНК у натуральних вимірах тільки у період 2011-2015 рр. зріс з 41,6 до 45,9 млн одиниць (табл. 3.6), незважаючи на дію посткризових умов їх фінансово-господарської діяльності.

**Динаміка виробництва Топ-20 автомобільних корпорацій світу
у 2011-2015 рр., тис одиниць**

№ п/п	Корпорація	Країна базування	2011	3012	2013	2014	2015
1	Toyota	Японія	8050,2	10104,4	10324,9	10475,3	10083,8
2	Volkswagen	Німеччина	8525,6	9254,7	9379,2	9894,9	9872,4
3	Daimler AG	Німеччина	2137,1	2195,2	1781,5	1973,3	2134,6
4	Ford	США	5516,9	5595,4	6077,1	5969,5	6396,4
5	General Motors	США	9031,7	9285,4	9628,9	9609,3	7485,6
6	BMW	Німеччина	1738,2	2065,5	2006,4	2165,6	2279,5
7	Honda	Японія	2909,0	4110,9	4298,4	4513,8	4543,8
8	Nissan	Японія	4631,7	4889,4	4950,9	5097,8	5170,1
9	Hyundai	Респ. Корея	6616,9	7126,4	7233,1	8008,9	7988,5
10	SAIC	Китай	1478,5	1783,5	1992,3	2087,9	2260,6
11	Renault	Франція	2825,1	2676,2	2704,7	2761,9	3032,7
12	Tata	Індія	1197,2	1241,2	1062,7	945,1	1009,4
13	Fuji	Японія	580,3	753,3	808,9	888,8	938,6
14	PSA	Франція	3582,4	2911,8	2833,8	2917,0	2982,0
15	Suzuki	Японія	2725,9	2893,6	2842,1	3016,7	3034,1
16	Fiat	Італія	2336,9	2127,3	4681,7	4865,8	4865,2
17	Dongfeng Motor	Китай	1108,9	1137,9	1238,9	1301,7	1209,3
18	Mazda	Японія	1165,6	1189,3	1264,2	1328,4	1540,6
19	Isuzu	Японія	480,9	600,5	532,9	541,1	669,3
20	BYD	Китай	449,4	455,4	510,9	433,7	446,9

Джерело: [109, с. 176]

Насамперед розрахуємо показники ліквідності корпорацій, які дають змогу оцінити їх здатність виконувати свої поточні зобов'язання на основі зіставлення поточних активів (оборотних коштів) компаній з їх короткостроковою кредиторською заборгованістю. З огляду на те, що різні види оборотних коштів мають різний рівень ліквідності, тобто здатність конвертації у готівкові кошти, то у діагностиці діяльності ТНК розраховуються кілька коефіцієнтів ліквідності. У табл. 3.7 наведено результати розрахунку показників поточної і швидкої ліквідності. На основі розрахунку поточної ліквідності (що відбиває стан ліквідності балансу шляхом ділення суми оборотних активів на суму короткострокових пасивів) досліджуваних ТНК протягом 2006-2017 рр. було встановлено, що значення даного показника деяких корпорацій в окремі роки було менше граничного значення. До них належать компанія Tata (упродовж 2008-2013 рр.), Hyundai (2006-2009 рр.), General Motors (2006-2008 рр., 2014 р.,

2016-2017 pp.), Volkswagen (2015-2016 pp.). Це свідчить про їх недостатню забезпеченість у ці періоди оборотними коштами для виконання своїх зобов'язань перед кредиторами за поточними операціями, а отже – високий ступінь фінансового ризику неспроможності компаній оплачувати свої рахунки.

Таблиця 3.7

**Динаміка коефіцієнтів ліквідності
глобальних автомобільних компаній у 2006-2017 pp.**

№ п/п	Корпорація	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<i>Коефіцієнт поточної ліквідності</i>													
1	Toyota	1,07	1,01	1,01	1,07	1,22	1,10	1,05	1,07	1,07	1,09	1,13	1,02
2	Volkswagen	1,14	1,22	1,18	1,12	1,12	1,07	1,04	1,03	1,00	0,98	0,88	1,00
3	General Motors	0,97	0,86	0,58	1,13	1,12	1,22	1,29	1,31	0,89	1,09	0,89	0,89
4	Ford	2,28	2,32	1,33	1,26	1,45	1,56	1,74	1,78	1,71	1,25	1,20	1,23
5	Suzuki	1,09	1,27	1,27	1,17	1,58	1,7	1,46	1,51	1,69	1,74	1,42	1,65
6	Hyundai	0,79	0,76	0,81	0,85	1,16	1,46	1,67	1,84	1,84	1,85	1,66	1,41
7	Tata	1,23	1,21	0,68	0,51	0,68	0,80	0,90	0,88	1,05	1,00	1,03	1,01
<i>Коефіцієнт швидкої (миттєвої) ліквідності</i>													
1	Toyota	0,80	0,82	0,87	0,81	0,98	0,87	0,80	0,84	0,85	0,96	1,0	0,88
2	Volkswagen	0,91	0,97	0,9	0,92	0,89	0,77	1,07	0,79	0,76	0,74	0,66	0,75
3	General Motors	0,76	0,64	0,38	0,93	0,86	0,95	1,02	0,83	0,82	0,70	0,66	0,68
4	Ford	2,13	2,19	1,25	1,29	1,36	1,40	1,59	1,67	1,61	1,14	1,10	1,12
5	Suzuki	0,73	0,91	0,89	0,87	1,33	1,42	1,22	1,34	1,43	1,47	1,17	1,37
6	Hyundai	0,47	0,48	0,45	0,58	1,21	1,28	1,46	1,62	1,64	1,64	1,42	1,42
7	Tata	0,98	0,96	0,35	0,25	0,40	0,46	0,60	0,59	0,69	0,67	0,69	0,67

Джерело: підраховано і побудовано автором за даними фінансової звітності корпорацій за відповідні роки

Нестабільне, однак задовільне у цілому значення показника поточної ліквідності має японський автоконцерн Toyota (1,08 у середньорічному обчисленні за 2006-2017 pp.); а найвище значення даного показника має корпорація Ford (1,71 відповідно) (рис. 3.10). Це підтверджує значне перевищення вартості поточних активів і короткострокових зобов'язань компанії і є результатом нагромадження нею значних оборотних коштів, сформованих завдяки власним джерелам, а отже – високоефективного її фінансового менеджменту. Хоча з погляду кредиторів, подібний стан оборотних коштів корпорації і є найбільш прийнятним, однак він одночасно засвідчує і надмірне

нагромадження нею запасів та відволікання значних грошових ресурсів у дебіторську заборгованість.

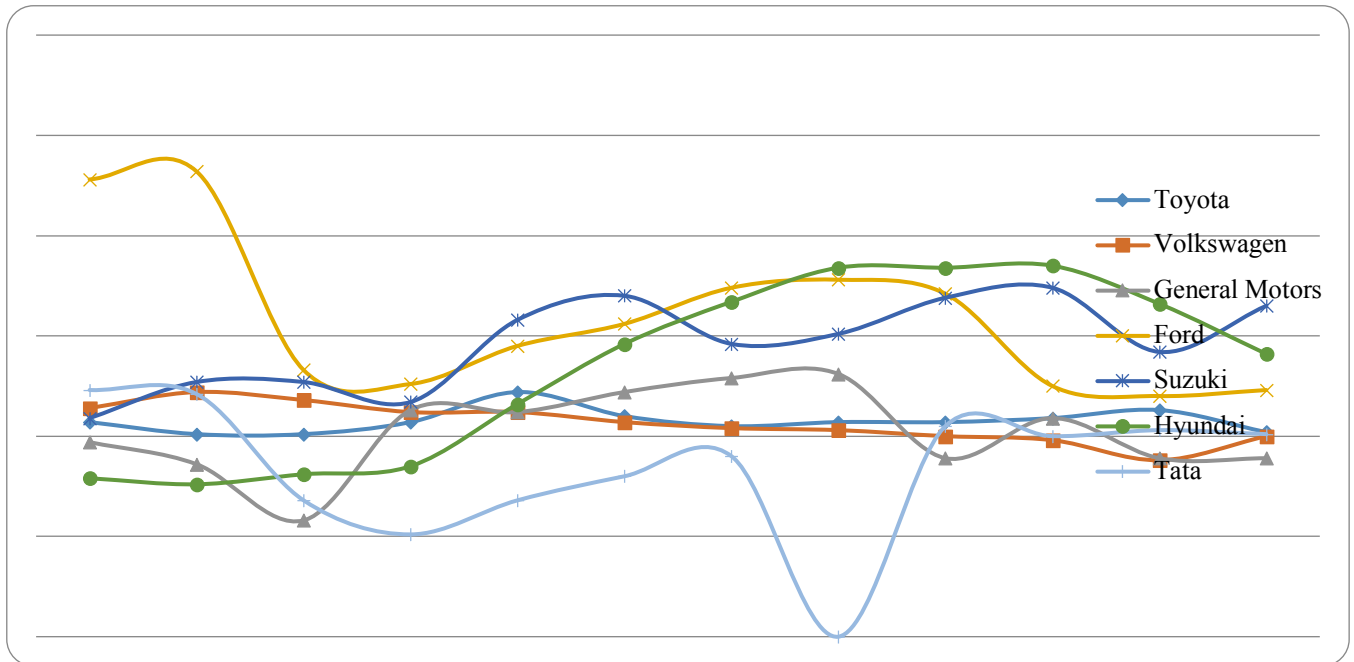


Рис. 3.10. Динаміка коефіцієнта поточної ліквідності найбільших світових автомобільних компаній за 2006-2017 рр.

Джерело: підраховано і побудовано автором за даними фінансової звітності корпорацій за відповідні роки

Своєю чергою, розрахунок показника швидкої (миттєвої) ліквідності (що виключає з розрахунку виробничі запаси компанії як найменш ліквідну частину її оборотних активів і розраховується як відношення суми дебіторської заборгованості і грошових коштів до короткострокових пасивів) за період 2006-2017 рр. показує, що відносно низькі значення даного показника мають корпорації Tata (у 2008-2011 рр.), Hyundai (у 2006-2009 рр.) та General Motors (у 2006-2008 рр.). Водночас, найвищі річні значення даного показника у довгостроковому періоді, як і у випадку поточної ліквідності, має корпорація Ford Motors (1,49 у середньорічному обчисленні), що знову ж таки підтверджує її стійкий фінансовий стан, незважаючи навіть на наслідки глобальної економічної кризи. Однак, і ця компанія у період 2015-2017 рр. поступилась за показником миттєвої ліквідності азійським корпораціям Suzuki і Hyundai, що засвідчує їх виривання в лідери глобальної автомобільної індустрії та значне нагромадження на їх балансах

високоліквідних активів (рис. 3.11), здатних забезпечувати оперативне погашення компаніями своїх короткострокових зобов'язань.

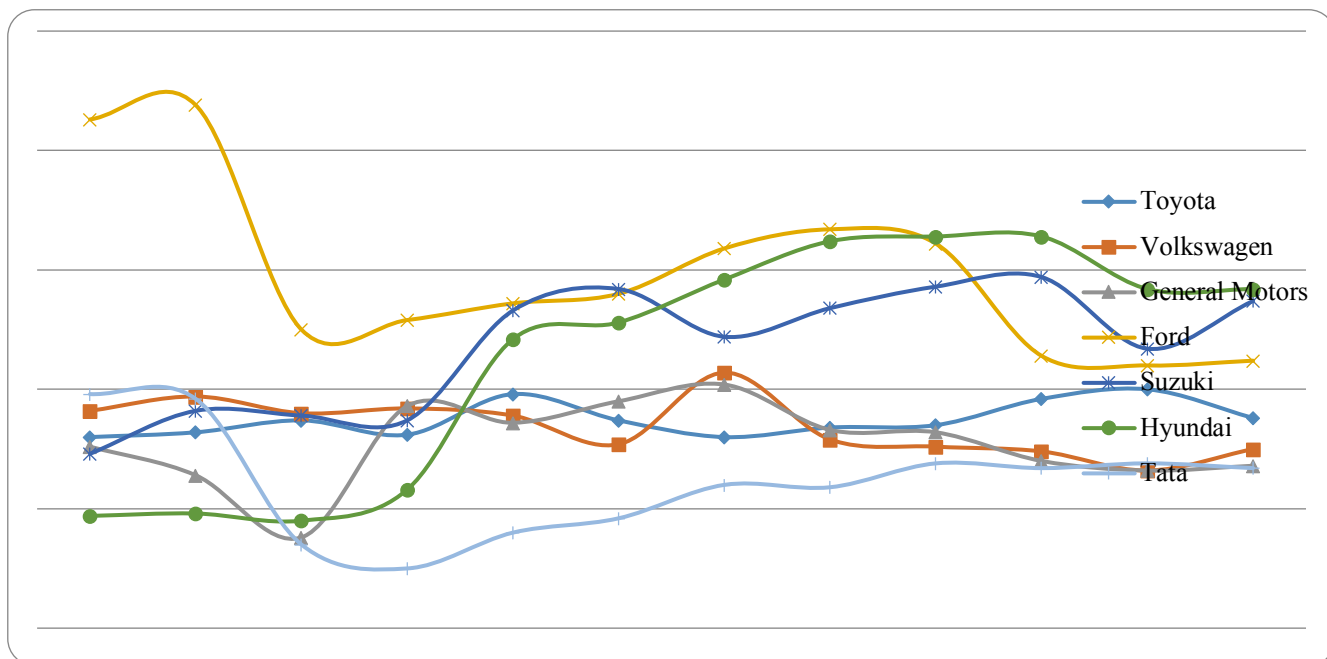


Рис. 3.11. Динаміка коефіцієнта швидкої (миттєвої) ліквідності найбільших світових автомобільних компаній за 2006-2017 рр.

Джерело: підраховано і побудовано автором за даними фінансової звітності корпорацій за відповідні роки

Другий важливий аналітичний блок діагностики фінансово-господарського стану досліджуваних нами транснаціональних корпорацій автомобільного сектору – це показники структури капіталу, що відбивають за своєю природою, з одного боку, ступінь захищеності інтересів пов'язаних з компанією кредиторів й інвесторів, а з другого – її здатність вчасно погашати свою зовнішню заборгованість. Як відомо, кожна компанія обирає оптимальну для себе структуру капіталу, що детермінується такими факторами як сума боргу, вартість привілейованих акцій й акціонерного капіталу, а отже – відбиває її здатність до максимізації ціни своїх акцій. Крім того, вибір тієї чи іншої структури капіталу здійснюється корпорацією з урахуванням її ринкової конкурентної диспозиції, прогнозованих потреб в інвестиційних капіталовкладеннях та грошових потоків, а також характеру дивідендної політики й очікувань акціонерів.

Так, розрахунок відношення заборгованості до активів досліджуваних компаній показує частку активів компаній, що фінансуються за рахунок позикових коштів. Він дає підстави зробити висновок про те, що практично усі вони у довгостроковому періоді у різні роки мали недостатній рівень власних коштів для погашення своїх зовнішніх зобов'язань, а отже – зазнавали доволі потужного тиску фінансових ризиків і високої залежності від зовнішніх джерел позичкового капіталу. Особливо гостра їх нестача спостерігається у корпорації Toyota (0,38 у середньорічному обчисленні за 2006-2017 рр.), General Motors (0,47), Ford (0,69) та Hyundai (0,36 відповідно) (табл. 3.8).

Таблиця 3.8

Показник відношення заборгованості до активів глобальних автомобільних компаній у 2006-2017 рр.

№ п/п	Корпорація	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	Toyota	0,37	0,36	0,37	0,36	0,36	0,37	0,36	0,38	0,39	0,40	0,39	0,39
2	Volkswagen	0,2	0,21	0,22	0,21	0,24	0,25	0,26	0,30	0,31	0,31	0,30	0,31
3	General Motors	1,02	1,23	0,78	0,16	0,27	0,27	0,24	0,22	0,26	0,33	0,34	0,44
4	Ford	0,97	1,01	1,03	1,00	0,97	0,92	0,83	0,38	0,38	0,40	0,39	0,40
5	Suzuki	0,21	0,29	0,31	0,34	0,43	0,48	0,48	0,30	0,16	0,17	0,20	0,21
6	Hyundai	0,30	0,28	0,27	0,31	0,34	0,36	0,39	0,36	0,37	0,39	0,41	0,45
7	Tata	0,59	0,47	0,40	0,13	0,16	0,34	0,35	0,31	0,29	0,31	0,27	0,30

Джерело: підраховано і побудовано автором за даними фінансової звітності корпорацій за відповідні роки

Так, саме у період глобальної економічної кризи з причин неможливості залучення кредитного капіталу для фінансування господарської діяльності про своє банкрутство оголосили 273 японських компанії, що спеціалізувались на реалізації автомобільних компонентів та роздрібному й оптовому продажі автомобілів. Тільки до кінця 2009 р. вдалось відновити докризовий попит на автомобілі японського виробництва значною мірою завдяки загальному поліпшенню кон'юнктури глобального ринку, а також заходам японського уряду щодо стимулювання споживчого попиту на купівлю нових автомобілів. Йдеться, зокрема, про відміну податків на купівлю автомобіля (у розмірі 5% його ринкової

вартості) та потужність двигуна для автомобілів, що працюють на біопаливі, електромобілів, гібридних автомобілів з газовими і дизельними двигунами. Не слід скидати з рахунків і потужного економічного ефекту від запровадження державних субсидій на купівлю «екологічних» автомобілів: при заміні старого автомобіля на новий її сума становила 3 тис. дол. США, при купівлі стандартного автомобіля – 1,5 тис, при купівлі міні-автомобіля – 1,2 тис, при купівлі нового автомобіля без її заміни на стару – 600 дол. [39, с. 34]. Ці заходи дали змогу значно розширити джерела зовнішнього фінансування господарської діяльності японських автомобільних корпорацій та поліпшити структуру їх капіталу.

У General Motors ситуація зі структурою капіталу була особливо гострою у період 2006-2008 рр. (коли показник відношення заборгованості до активів коливався у діапазоні 0,78 – 1,23), а у Ford – протягом 2006-2012 рр. (0,83 – 1,03 відповідно) (рис. 3.12). Це свідчить про доволі обмежену їх здатність оперативно реагувати на потужний дестабілізуючий вплив внутрішніх і зовнішніх фінансових дисбалансів без значного звуження при цьому фінансових і виробничих ресурсів. Натомість найкращий стан з динамікою показника фінансової автономії – у корпорацій Volkswagen (0,26 у середньорічному обчисленні за 2006-2017 рр.) та Suzuki (0,29 відповідно), що свідчить про їх найстабільніше, порівняно з іншими досліджуваними корпораціями, забезпечення власними коштами. Останні не тільки забезпечують ефективну пропорційність між дохідністю і фінансовою стійкістю, але й здатні покрити значну частину власних активів, не допускаючи при цьому невиправданого нагромадження дебіторської і кредиторської заборгованості та своєчасно погашаючи усі свої фінансові зобов'язання.

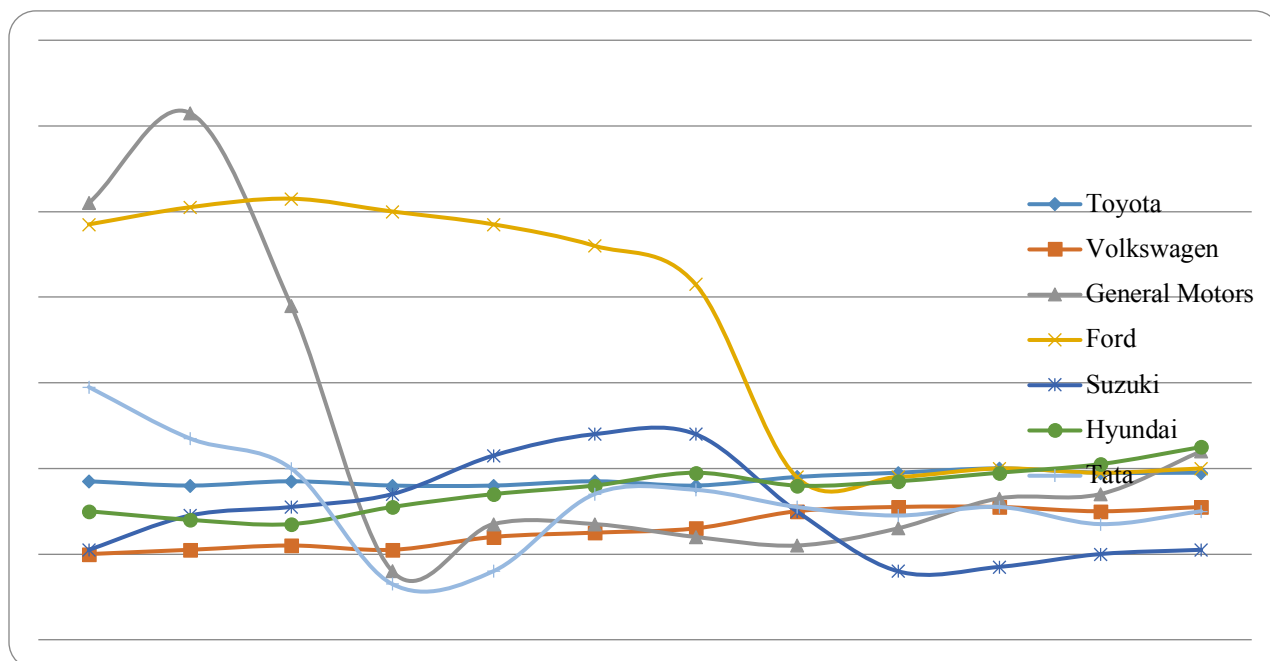


Рис. 3.12. Динаміка відношення заборгованості до активів глобальних автомобільних компаній у 2006-2017 рр.

Джерело: підраховано і побудовано автором за даними фінансової звітності корпорацій за відповідні роки

Ще один важливий показник у фінансовій діагностиці досліджуваних нами автомобільних корпорацій – це коефіцієнт фінансового левериджу, що розраховується як відношення загальної суми їх заборгованості до вартості власного капіталу. Даний показник особливо важливий у здійснюваній нами діагностиці діяльності компаній, оскільки він відображає пропорцію між їх власними і позиковими коштами, а отже – характеризує ефективність використання ними позичкового капіталу з точки зору отримання додаткового прибутку на власний капітал [96]. Йдеться про те, що компанії з високою часткою власного капіталу у джерелах фінансування господарської діяльності зазвичай є привабливим об'єктом капіталовкладень інвесторів з причин їх фінансової незалежності і здатності за рахунок власних коштів обслуговувати свою заборгованість. Високий рівень використання у фінансово-господарській діяльності запозичених ресурсів у поточному періоді безпосередньо впливає також і на коефіцієнт рентабельності власного капіталу компаній [25, с.11]. Крім того, надмірно високий показник фінансового левериджу свідчить про підвищену

вразливість корпорації перед екзогенними фінансовими потрясіннями, здатними суттєво знизити її спроможність до погашення своїх зобов'язань.

Як показують дані, наведені у табл. 3.9, період 2006-2017 рр. характеризувався у край нерівномірною динамікою даного показника як у часовому, так і міжкорпоративному вимірах.

Таблиця 3.9

Динаміка коефіцієнта відношення заборгованості до власного капіталу (фінансового левериджу) глобальних автомобільних компаній у 2006-2017 рр.

№ п/п	Корпорація	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	Toyota	1,66	1,69	1,67	1,25	1,21	1,20	1,13	1,16	1,13	1,13	1,09	1,09
2	Volkswagen	4,06	3,98	3,99	3,72	3,09	2,87	1,49	1,12	1,21	1,35	1,31	1,21
3	General Motors	-33,75	- 4,97	-2,07	4,89	2,73	2,71	3,03	0,51	0,88	1,08	1,17	1,86
4	Ford	-49,58	29,99	-10,50	-16,91	- 33,15	6,60	6,57	4,39	4,88	4,64	4,90	4,42
5	Suzuki	0,26	2,15	1,99	1,88	1,25	1,04	1,02	0,64	0,34	0,37	0,55	0,45
6	Hyundai	2,37	2,27	3,07	2,54	1,87	1,71	1,65	1,03	0,92	1,05	1,09	1,17
7	Tata	1,82	2,09	1,33	1,31	1,25	1,23	1,24	1,02	0,99	1,36	0,91	1,47

Джерело: підраховано і побудовано автором за даними фінансової звітності корпорацій за відповідні роки

Порівняння розрахованого значення фінансового левериджу для досліджуваних нами корпорацій дає підстави стверджувати, що єдиною корпорацією, що демонструвала неухильне (за виключенням окремих років) підвищення даного показника у довгостроковому періоді, була Ford. Вона має на кінець періоду найвище значення даного показника, що означає, що сума її заборгованості у 4,24 разу перевищує вартість власного капіталу. Це засвідчує загалом невисокий рівень її резервного позикового потенціалу, а отже – надмірно високу частку позикового капіталу у структурі джерел фінансування господарської діяльності компанії та високий рівень її фінансового ризику. Інакше кажучи, навіть незначні зміни у сумі отриманого у поточному періоді валового прибутку (до відрахування процентів по кредиту і оподаткування) можуть спричинити істотну зміну розміру чистого прибутку [67, с. 284].

Крім того, з огляду на обов'язковий характер обслуговування своєї кредитної заборгованості та необхідність здійснення регулярних процентних платежів, у

випадку недостатності суми отриманого прибутку може виникнути необхідність ліквідації частини майна корпорації. Натомість найнижче значення показника фінансового левериджу характерне у довгостроковому періоді для таких корпорацій як Toyota (1,28 у середньорічному розрахунку у 2006-2017 рр.), Suzuki (0,99), Hyundai (1,72) та Tata (1,33 відповідно) (рис. 3.13). Як бачимо, вони репрезентують азійський регіон глобального автомобілебудування, що характеризується загалом низьким рівнем оподаткування компаній даного сектору, з огляду на його провідну роль у нарощуванні національних експортних поставок на глобальні ринки. А рівень оподаткування підприємницького сектору є, як відомо, одним з головних чинників вибору компаніями структури капіталу, з погляду допустимої частки зовнішнього кредитування. Йдеться насамперед про їх законні можливості віднімати з суми оподатковуваного доходу процентів за борговими зобов'язаннями за одночасної сплати приватними особами податків за отриманими дивідендними доходами.

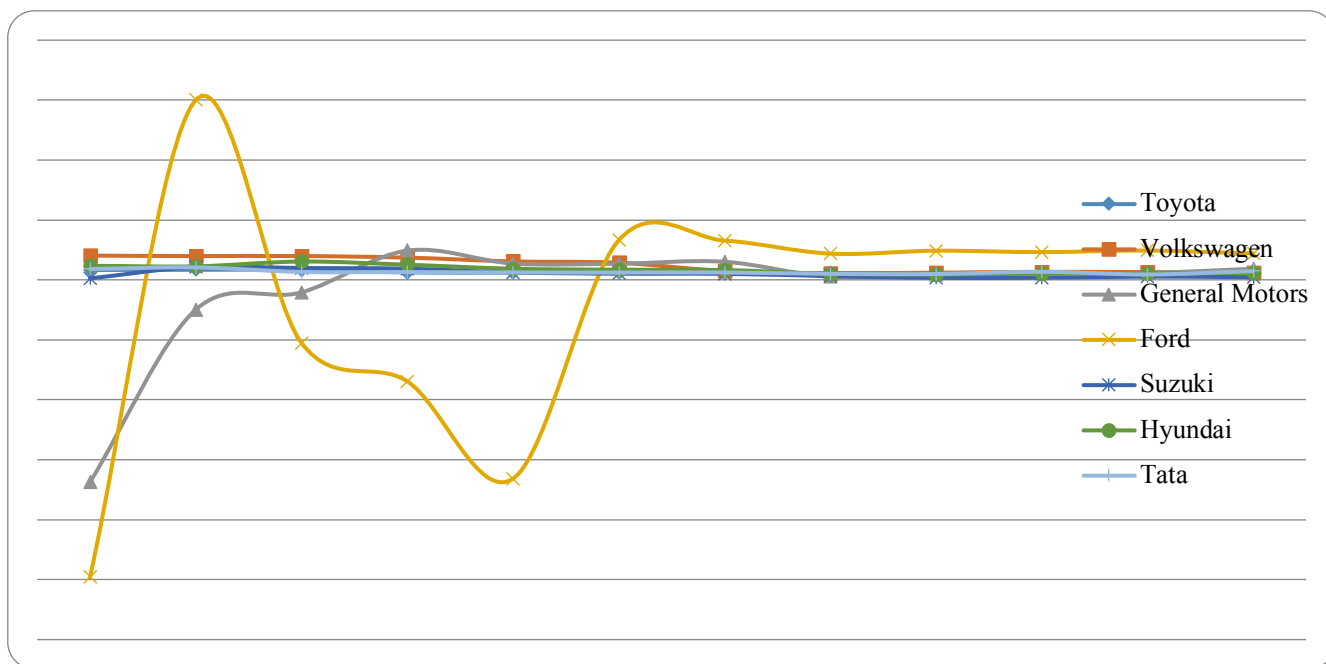


Рис. 3.13. Коефіцієнт відношення заборгованості до власного капіталу глобальних автомобільних компаній у 2006-2017 рр.

Джерело: підраховано і побудовано автором за даними фінансової звітності корпорацій за відповідні роки

Саме наявність значних міжкраїнових диференціацій у системах оподаткування підприємницького сектору (наявність чи відсутність оподаткування

доходів від продажу капітального майна) та діючому інструментарії бухгалтерського обліку (щодо оголошеної вартості активів на базі придбаної чи відновленої вартості активів, використання фондів активів, програм фінансування пенсійних фондів, витрат на капіталізацію порівняно з розширеними витратами на дослідження і розробки) обумовлюють значні асиметрії у використанні корпоративними структурами фінансового левериджу. Так, американські корпорації, що підпадають під режим оподаткування доходів від продажу капітального майна, мають 55%-не відношення розміру боргу до загального обсягу активів у показниках балансової вартості, а отже – віддають перевагу акціонерному капіталу, залученому у тому числі на основі інструментів розвинутого фондового ринку. Натомість німецькі й японські корпорації більшою мірою схильні до використання фінансового левериджу, маючи відповідно 64%-не і 85%-не відношення розміру боргу до загального обсягу активів [13].

Повномасштабна діагностика діяльності досліджуваних нами корпорацій є неможливою без комплексного аналізу у динаміці показників їх *рентабельності*. Як головні вартісні індикатори ефективності виробництва, вони повною мірою характеризують рівень віддачі активів компаній, а відтак – ступінь прибутковості від використання капіталу у процесі виробництва. З другого боку, показники рентабельності відбивають якісні характеристики діючого у тій чи іншій країні бізнес-середовища формування прибутків (доходів) корпорацій. З цієї причини вони є нині важливими елементами не тільки компаративної діагностики діяльності корпоративних структур, але й оцінки ефективності інструментів їх інвестиційної політики й механізмів ціноутворення.

Крім того, рентабельність відбиває спроможність корпорацій залучати зовнішнє фінансування, їх операційний потенціал, стійкість і здатність протистояти несприятливим зовнішнім потрясінням, виконуючи при цьому усі свої зобов'язання. При цьому важливо брати до уваги не тільки абсолютні значення коефіцієнтів рентабельності, але й їх динаміку з урахуванням галузевих особливостей діяльності ТНК, їх конкурентоспроможності і динаміки ціноутворення. Не випадково, МВФ вважає, що різке зниження рентабельності

корпоративного сектору може слугувати своєрідним «лакмусовим папірцем» у діагностуванні серйозних проблем у національній фінансовій системі.

Результати проведених розрахунків, наведені у табл. 3.10, показують різноспрямовану динаміку показника рентабельності активів (Return on Assets – ROA) досліджуваних корпорацій. Так, корпорації Toyota, Volkswagen, Hyundai і Tata у період 2006-2017 рр. характеризувались відносно стабільною динамікою даного показника та його коливанням у діапазоні від 0 до 6%. Натомість корпорації Suzuki вдалось значно підвищити рентабельність своїх активів у період 2013-2017 рр. з 9 до майже 16%; а американські автомобільні гіганти мали обвальну динаміку даного показника.

Таблиця 3.10

**Динаміка рентабельності активів і власного капіталу глобальних
автомобільних компаній у 2006-2017 рр., %**

№ п/п	Корпорація	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<i>Рентабельність активів</i>													
1	Toyota	1,45	1,27	1,03	-1,5	0,69	1,37	2,45	3,01	4,57	4,51	5,02	519
2	Volkswagen	2,31	3,13	3,08	1,16	4,46	4,44	3,71	2,93	3,09	-0,32	1,34	2,95
3	General Motors	-1,06	-26,02	-33,69	-6,6	4,31	4,54	6,81	3,38	2,30	5,21	4,53	-1,78
4	Ford	-0,05	0,00	-3,85	-4,17	0,00	-8,70	-35,00	-13,33	-36,66	-17,43	0,00	7,69
5	Suzuki	4,56	4,99	4,97	2,34	5,18	5,23	5,46	9,09	10,01	11,12	13,54	15,98
6	Hyundai	2,53	2,76	2,98	3,46	6,25	7,37	6,94	6,76	5,13	3,99	3,12	4,46
7	Tata	6,01	5,69	5,36	3,15	6,07	6,23	6,48	5,08	6,42	5,60	3,74	2,84
<i>Рентабельність власного капіталу</i>													
1	Toyota	2,55	2,34	2,29	-4,34	2,02	3,95	5,69	13,22	12,86	14,20	10,63	14,11
2	Volkswagen	10,7	13,9	13,5	2,4	3,56	4,43	4,87	11,18	11,57	-1,67	5,60	11,98
3	General Motors	0,00	-2,64	-3,67	-4,89	17,06	24,11	17,07	9,56	7,18	25,72	22,52	-9,84
4	Ford	0,00	-4,11	-4,17	-4,35	0,00	-9,52	-43,75	-60,00	-18,18	-66,67	0,00	0,00
5	Suzuki	21,81	22,79	20,56	13,04	21,10	21,65	21,98	13,33	15,84	18,80	22,35	19,90
6	Hyundai	6,00	5,56	3,51	4,32	18,24	20,09	18,89	17,95	13,13	10,42	8,32	8,01
7	Tata	27,74	27,96	25,98	8,09	14,95	15,51	15,72	17,46	25,09	21,78	14,35	11,60

Джерело: підраховано і побудовано автором за даними фінансової звітності корпорацій за відповідні роки

Зокрема, у компанії General Motors він знизився з -1,06 у 2006 р. до -33,69% у 2008 р. (що відбиває цілком закономірні параметри кризового періоду її функціонування), а Ford пережила два «пікових» посткризових падіння показника рентабельності активів до -35% у 2012 р. і -36,66% у 2014 р. (рис. 3.14). Це

свідчить про значні нагромаджені проблеми компанії у сфері генерування прибутків сукупними активами, залученими в її операційну діяльність.

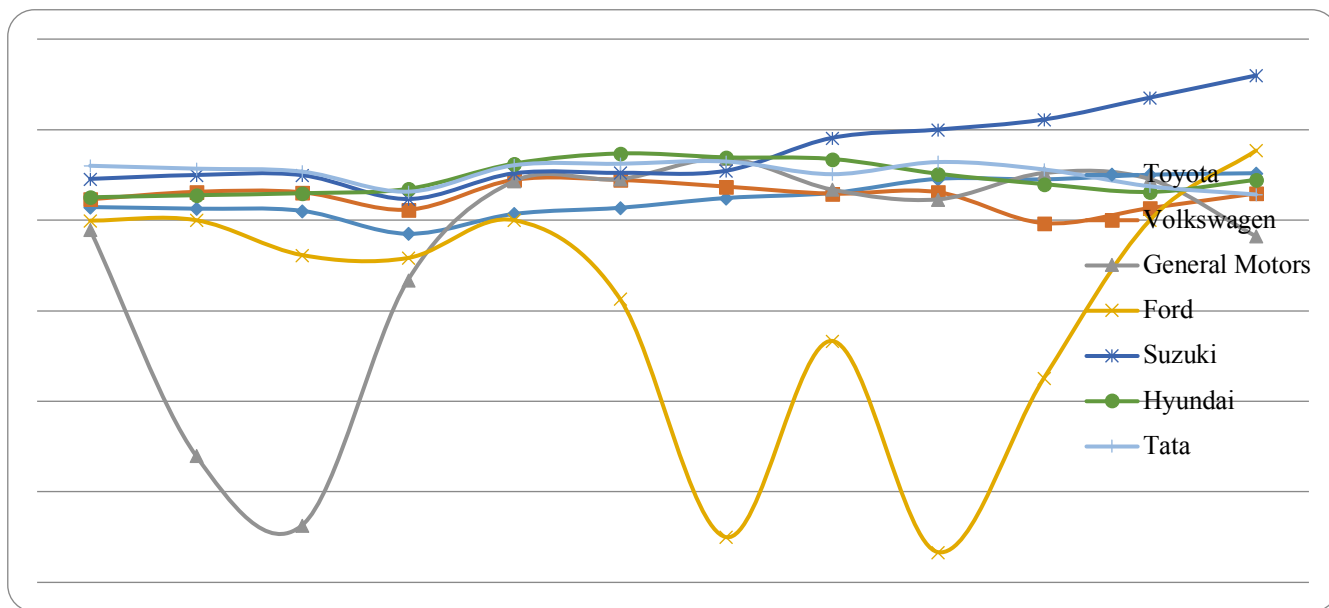


Рис. 3.14. Рентабельність активів глобальних автомобільних компаній у 2006-2017 рр., %

Джерело: підраховано і побудовано автором за даними фінансової звітності корпорацій за відповідні роки

Водночас значення показника рентабельності власного капіталу (Return on Equity, ROE) усіх досліджуваних корпорацій, окрім Ford, упродовж аналізованого періоду було позитивним і коливалось у межах від 2 до 25% (рис. 3.15). Подібний тренд пояснюється помірними обсягами власного капіталу автомобільних корпорацій та позитивним фінансовим результатом їх господарської діяльності. Що ж стосується корпорації Ford, то як і у випадку рентабельності активів, показник рентабельності її власного капіталу також демонструє двофазовий «провал» у 2013 р. до -60% і у 2015 р. до -66,67%. Це стало наслідком значних нагромаджених проблем в її операційній діяльності, зокрема відкликання цей період цілих партій вироблених автомобілів у зв'язку з виявленими заводськими дефектами. Зокрема, тільки у 2013 р. корпорація Ford відкликала близько 465 тис автомобілів через виявлений дефект в одному з клапанів системи подачі палива [36], у 2015 р. – ще 450 тис авто [102].

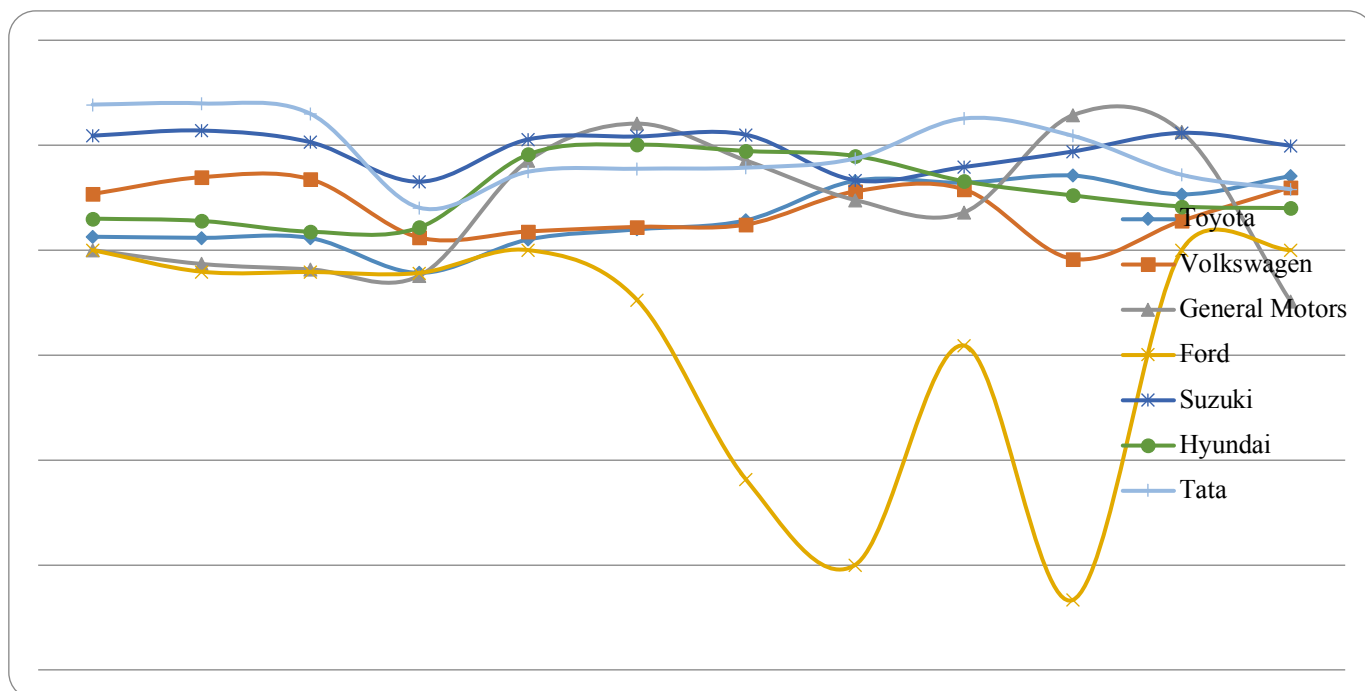


Рис. 3.15. Рентабельність власного капіталу глобальних автомобільних компаній у 2006-2017 рр., %

Джерело: підраховано і побудовано автором за даними фінансової звітності корпорацій за відповідні роки

Важливим у контексті діагностики фінансово-господарської діяльності автомобільних концернів є аналіз їх *прибутковості*. Так, до середини 2000-х років даний показник для усіх лідерів автомобілебудівного сегменту глобального ринку, за виключенням Toyota, знижувався. Подібна ситуація значною мірою мотивувала їх до реалізації доволі агресивних заходів щодо скорочення виробничих витрат, насамперед постійних. Найбільшою мірою така політика була характерна для американських General Motors і Ford, німецьких Daimler і Volkswagen, котрі змушені були навіть вдатись до закриття цілої низки виробничих підрозділів у власних країнах, звільнивши при цьому десятки тисяч працівників і службовців [55, с. 80]. Стремління до позбавлення від надлишкових виробничих потужностей та зниження собівартості виробництва продукції обумовлюють докорінну перебудову усієї системи міжнародного виробництва американських і європейських автоконцернів у бік уніфікації виробничих платформ та конвергенції бізнес-процесів різних рівнів.

Таким чином, наступний великий зріз діагностики діяльності досліджуваних нами автомобільних корпорацій – це аналіз їх операційної діяльності у період 2006-2017 рр. на основі дослідження динаміки коефіцієнтів валового (Gross Profit Margin), операційного (Operating Margin) та чистого прибутку (Net Profit Margin). Що стосується коефіцієнта валового прибутку, то він розраховується як відношення валового прибутку до чистого доходу (виручки) від реалізації товарів і є загальним мірилом рівня, до якого корпорації можуть нарощувати свій прибуток на основі зниження своїх накладних витрат. Як показують дані табл. 3.11, найвищі значення коефіцієнта валового прибутку у період 2006-2017 рр. мали корпорації Suzuki (18,12% у середньорічному розрахунку), Hyundai (18,54%) та Tata (28,46% відповідно, окрім «провального» 2009 р.).

Таблиця 3.11

**Динаміка коефіцієнтів валового, операційного і чистого прибутку
глобальних автомобільних компаній у 2006-2017 рр., %**

№ п/п	Корпорація	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<i>Коефіцієнт валового прибутку</i>													
1	Toyota	12,48	5,99	6,15	10,10	11,96	12,52	11,81	15,51	19,04	19,80	20,41	17,62
2	Volkswagen	13,56	9,76	5,43	7,65	7,98	10,53	11,09	18,07	18,04	15,90	18,87	18,44
3	General Motors	9,37	8,44	3,56	4,98	12,31	12,71	7,10	11,62	8,86	12,84	14,52	13,46
4	Ford	19,46	20,16	18,96	21,91	22,48	21,41	13,83	20,78	19,07	19,70	17,51	16,46
5	Suzuki	14,44	13,21	13,17	12,56	17,89	18,99	22,77	25,18	27,08	27,36	27,25	28,54
6	Hyundai	18,90	17,89	15,98	16,43	12,87	15,67	23,09	22,28	21,43	19,05	18,89	20,01
7	Tata	26,24	20,53	21,71	-66,90	8,02	41,84	48,41	21,03	37,81	38,54	39,05	38,29
<i>Коефіцієнт операційного прибутку</i>													
1	Toyota	6,09	1,09	-3,01	-2,25	0,78	2,47	1,91	5,99	8,92	10,10	10,05	7,23
2	Volkswagen	2,44	1,89	-2,67	-4,98	1,02	2,33	4,01	5,84	5,99	-0,58	3,83	5,83
3	General Motors	2,44	-18,43	-14,56	-9,08	3,78	3,76	-19,94	3,30	0,98	4,08	7,76	6,88
4	Ford	1,06	-13,33	-7,21	-7,05	-6,50	-11,61	-9,31	3,49	-6,27	1,12	1,92	2,05
5	Suzuki	5,67	4,48	3,87	3,76	5,67	5,94	6,22	5,33	6,39	5,95	6,14	8,41
6	Hyundai	7,45	5,02	4,91	4,56	6,57	8,99	9,99	9,52	8,46	6,91	5,55	5,97
7	Tata	19,64	7,97	8,62	-86,68	-3,66	31,93	20,72	-14,95	6,21	-1,31	-3,02	-2,33
<i>Коефіцієнт чистого прибутку</i>													
1	Toyota	3,14	0,76	-3,59	-2,13	1,11	2,15	1,53	4,36	7,10	7,98	8,12	6,60
2	Volkswagen	2,44	0,33	-4,89	-2,56	0,78	1,25	2,54	4,62	5,43	-0,64	2,47	5,04
3	General Motors	2,21	-3,56	-7,88	-8,43	4,10	5,05	3,19	2,43	1,80	7,14	10,15	-2,88
4	Ford	3,08	-6,17	-3,97	-8,47	-7,10	-19,30	-26,42	-1,82	-9,95	1,06	1,91	1,94
5	Suzuki	6,23	5,67	4,90	2,67	3,86	5,73	4,98	2,39	3,66	3,21	3,67	5,05
6	Hyundai	4,78	3,59	3,34	2,95	5,56	8,94	10,14	9,78	8,23	6,98	7,77	8,22
7	Tata	5,90	5,46	5,71	5,71	3,95	6,47	6,67	6,32	6,23	2,98	1,02	3,62

Джерело: підраховано і побудовано автором за даними фінансової звітності корпорацій за відповідні роки

Це свідчить насамперед про динамічне «внутрішнє зростання» цих корпорацій, які, розпочавши свою експортну діяльність з дешевих автомобілів у 1990-ті роки, вже за два десятиліття стали на шлях проникнення у високоприбуткові сегменти світового ринку, насамперед американського. Оскільки зробити це з усталеним іміджем непрестижних автомобілів зробити неможливо, то зазначені ТНК знайшли вихід завдяки створенню нових брендів преміум-класу: Hyundai – Genesis і Equus, Suzuki – Grand Vitara, Tata – седан марки Jaguar. Експлуатуючи імідж надійності виробника, ці марки доповнюють його новим ім'ям та яскраво позиціонують на рівні лідерів преміум-сегмента.

Натомість Toyota (13,6%), Volkswagen (12,94%), General Motors (8,85%) і Ford (19,3% відповідно) мають значні нижчий рівень даного показника (рис. 3.16), що підтверджує загалом меншу ефективність управління їх корпоративними ресурсами та наявність певних вад у виборі ціни реалізації своєї продукції. Йдеться насамперед про вибір оптимальної технології виробництва продукції у глобальних умовах, коли одна технологія характеризується низькими змінними витратами і високими постійними, а інша – навпаки – високими змінними й низькими постійними витратами [40, с. 125] на одиницю виробленої продукції. Більше того, автомобільні корпорації, що зорієнтовані на реалізацію виробничих програм з різними за своїм змістом брендів, намагаються максимально реалізувати у господарській діяльності принцип диференціації модельного ряду, підкреслюючи при цьому належність усіх моделей єдиній компанії. Водночас їх стремління проникнути у максимальну кількість ринкових ніш (чи то на основі розширення модельного ряду, чи способом купівлі інших товаровиробників) актуалізує питання конкурентного позиціонування свого основного «домашнього» бренду [53, с. 42] з потужними моделями преміум-класу.

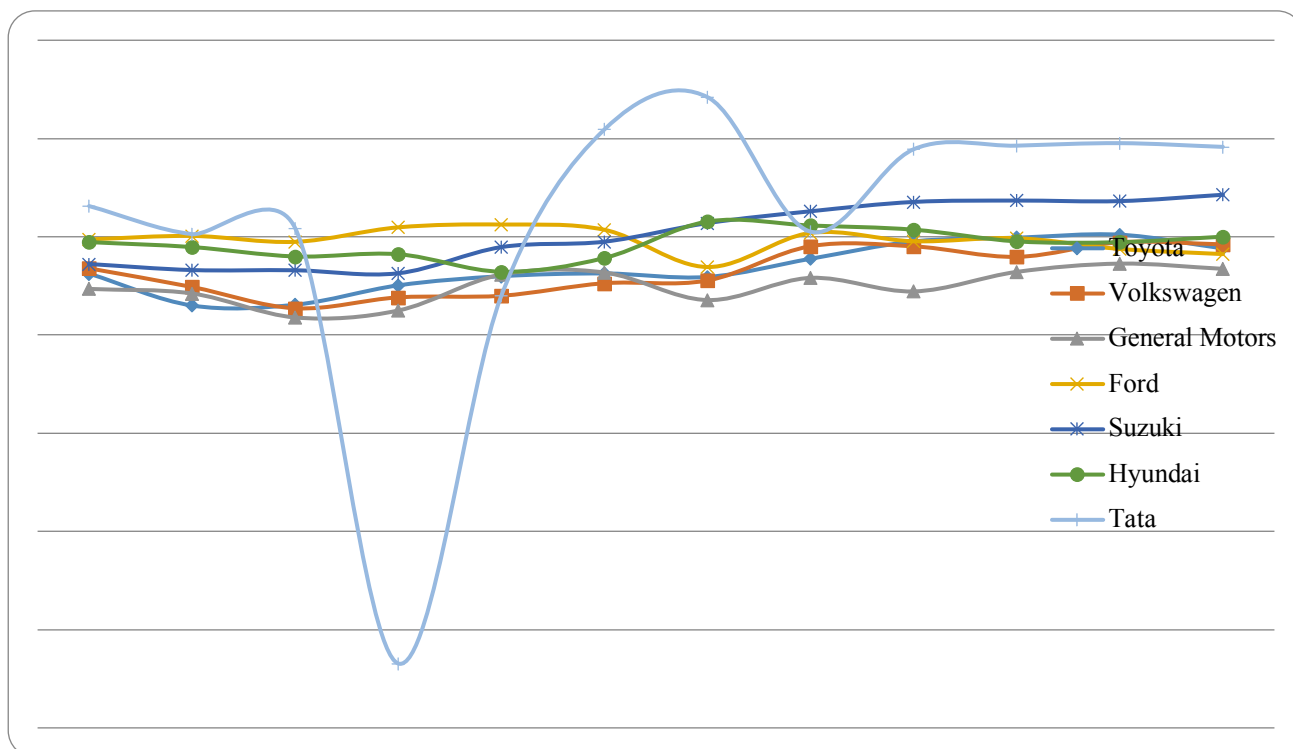


Рис. 3.16. Динаміка коефіцієнта валового прибутку глобальних автомобільних компаній у 2006-2017 рр., %

Джерело: підраховано і побудовано автором за даними фінансової звітності корпорацій за відповідні роки

Свою чергою, розрахований нами коефіцієнт операційного прибутку (способом відношення операційного прибутку до чистого доходу (виручки) від реалізації товарів) досліджуваних автомобільних корпорацій характеризує по суті ефективність формування і використання ними отриманого прибутку. Його динаміка у період 2006-2017 рр. демонструє найвищу ефективність роботи менеджерів корпорацій Toyota, Volkswagen, Suzuki і Hyundai. Ці ТНК практично не мали періодів від'ємного значення коефіцієнта операційного прибутку, що свідчить про достатньо стабільну ситуацію з генеруванням ними доходів від усіх видів операційної діяльності. Водночас корпорації Ford, Tata та General Motors практично з 2007 р. до 2012-2014 рр. перебувають у від'ємному діапазоні коефіцієнта операційного прибутку. Зокрема, упродовж 2013-2015 рр. компанія General Motors змушена була значно скоротити обсяги виробництва автомобілів, а у 2009 р. вперше з післявоєнних часів навіть закінчила фінансовий рік зі значними збитками [39, с. 34].

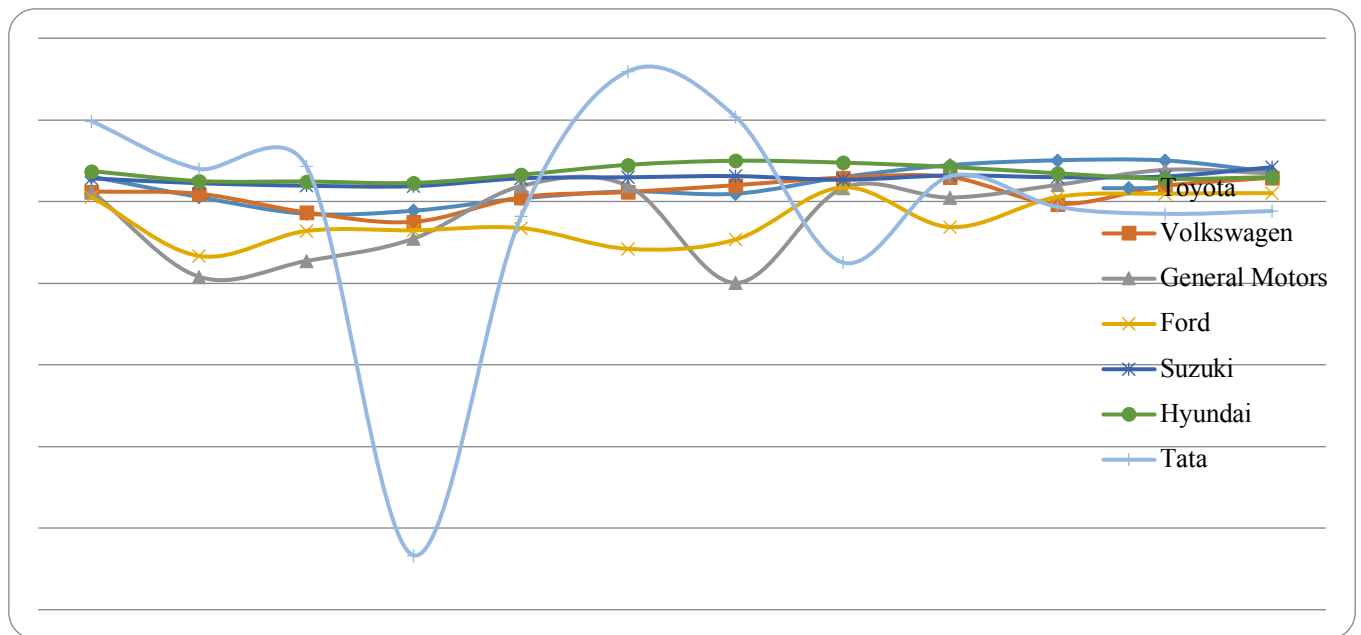


Рис. 3.17. Динаміка коефіцієнта операційного прибутку глобальних автомобільних компаній у 2006-2017 рр., %

Джерело: підраховано і побудовано автором за даними фінансової звітності корпорацій за відповідні роки

Своєю чергою, розрахунок коефіцієнта чистого прибутку досліджуваних автомобільних корпорацій за період 2006-2017 рр. показує найвищу ефективність управління своїми ресурсами таких компаній як Toyota, Suzuki та Hyundai. Стабільно високе (за виключенням кризових років) значення коефіцієнта чистого прибутку (для Toyota–5,41% у середньорічному обчисленні у період 2011-2017 рр., Suzuki– 4,11% та Hyundai – 8,58%) засвідчує загалом високу їх інвестиційну привабливість як для національних, так і міжнародних інвесторів. Так, у 2008 р. компанія Toyota вийшла на перше місце у світі серед автомобільних корпорацій за обсягами сукупного ринкового обігу, що втілилось також у досягненні компанією глобального лідерства за показниками випуску і реалізації автомобілів. Крім того, висока результативність фінансової діяльності Toyota стала закономірним результатом реалізації корпорацією з початку 2000-х років якісно нової бізнес-моделі, зорієнтованої на стійке зростання річного доходу та ринкової капіталізації. З цією метою ще у 2001 р. вона докорінно змінила територіальну дислокацію основних виробничих фондів, позбувшись 33% зарубіжних активів і сконцентрувавшись не стільки на масштабах виробництва, скільки на

удосконаленні корпоративної системи управління капіталорухом в операційному режимі та нарощуванні власного інноваційного ресурсу [67, с. 166].

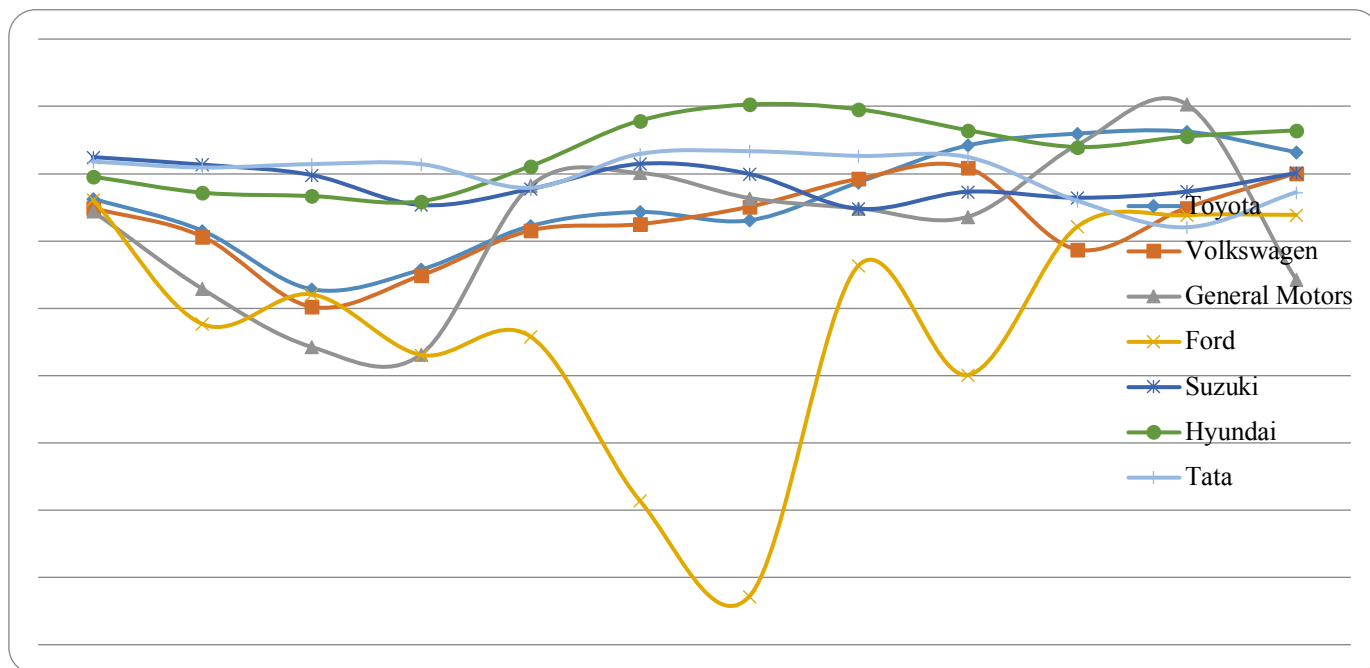


Рис. 3.18. Динаміка коефіцієнта чистого прибутку глобальних автомобільних компаній у 2006-2017 рр., %

Джерело: підраховано і побудовано автором за даними фінансової звітності корпорацій за відповідні роки

Загальновідомо, що фінансово-господарська діяльність транснаціональних корпорацій автомобільного сектору, з погляду кругообігу капітальних ресурсів, являє собою ніщо інше як процес безупинної трансформації одних видів активів в інші. Таким чином, у контексті комплексної діагностики діяльності автомобільних ТНК на особливу увагу заслуговує блок оцінювання діючої системи управління активами на основі розрахунків коефіцієнтів оборотності коштів, матеріалізованих у різних видах активів, що дає змогу оцінити довжину їх операційних циклів. З-поміж таких індикаторів – *коефіцієнт оборотності активів* (Total Assets Turnover), *коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості* (Accounts Receivables Turnover) та *коефіцієнт оборотності запасів* (Inventory Turnover). За своїм змістовним наповненням ці коефіцієнти характеризують ефективність використання корпораціями своїх матеріальних і фінансових ресурсів. Результати розрахунків, представлені у табл. 3.12,

показують, найкращий стан з оборотністю активів у період 2006-2017 рр. корпорацій Suzuki (1,37 оборотів у середньорічному розрахунку) та Tata (1,1).

Таблиця 3.12

Динаміка коефіцієнтів оборотності активів, дебіторської заборгованості і запасів глобальних автомобільних компаній у 2006-2017 рр., обороти

№ п/п	Корпорація	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<i>Коефіцієнт оборотності активів</i>													
1	Toyota	0,43	0,34	0,49	0,67	0,64	0,63	0,61	0,67	0,67	0,61	0,59	0,57
2	Volkswagen	0,55	0,45	0,38	0,35	0,41	0,56	0,57	0,64	0,57	0,55	0,54	0,59
3	General Motors	0,86	0,75	0,67	0,69	0,76	0,86	0,89	0,98	0,91	0,73	0,72	0,67
4	Ford	0,69	0,51	0,53	0,57	0,60	0,71	0,71	0,75	0,70	0,69	0,66	0,83
5	Suzuki	1,23	1,34	1,12	1,23	1,45	1,34	1,39	1,43	1,49	1,42	1,45	1,49
6	Hyundai	0,71	0,54	0,49	0,51	0,44	0,57	0,62	0,69	0,62	0,57	0,54	0,61
7	Tata	1,29	0,99	0,98	1,02	1,05	1,01	1,08	1,11	1,15	1,16	1,05	1,03
<i>Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості</i>													
1	Toyota	5,46	4,34	3,77	3,99	4,56	5,39	4,91	3,34	3,48	3,40	3,49	3,40
2	Volkswagen	6,91	5,37	5,51	6,00	5,24	4,65	5,01	6,31	5,48	4,39	4,34	4,61
3	General Motors	3,62	3,84	3,36	3,78	4,05	4,12	4,56	3,99	3,78	3,54	3,99	4,12
4	Ford	5,26	5,12	5,00	4,99	4,83	4,12	4,71	4,56	4,32	4,11	4,25	4,54
5	Suzuki	4,48	4,77	4,53	4,46	4,23	4,70	4,31	3,99	3,24	3,55	3,64	3,78
6	Hyundai	3,21	2,99	2,87	3,01	3,15	3,30	3,45	3,60	3,56	3,61	3,67	3,83
7	Tata	5,65	5,45	5,02	5,02	4,99	5,34	5,31	5,65	5,07	5,12	5,26	5,18
<i>Коефіцієнт оборотності запасів</i>													
1	Toyota	13,2	14,7	11,8	12,2	12,3	12,9	13,3	11,17	11,52	10,83	10,77	10,22
2	Volkswagen	7,65	6,99	6,07	5,74	6,64	6,71	6,82	5,75	5,24	5,08	4,69	5,01
3	General Motors	8,5	8,4	7,0	7,5	8,1	8,4	9,1	9,39	9,98	8,25	9,72	10,59
4	Ford	13,6	13,2	13,8	13,1	14,2	14,7	15,1	16,33	16,05	15,37	14,66	13,70
5	Suzuki	13,9	14,1	13,5	12,1	11,9	12,0	10,5	13,45	16,43	15,88	12,69	14,73
6	Hyundai	12,4	12,6	12,7	13,1	13,3	13,0	13,5	9,89	9,47	8,64	7,66	7,98
7	Tata	6,35	5,04	4,42	5,43	13,1	6,92	7,15	5,73	5,74	5,20	4,95	4,85

Джерело: підраховано і побудовано автором за даними фінансової звітності корпорацій за відповідні роки.

Найгірші показники мають корпорації Toyota (0,58), Volkswagen (0,51) та Hyundai (0,58 відповідно) (рис. 3.19). Це свідчить про відносно низький рівень трансформації капіталу цих компаній та недостатній ступінь використання ними своїх ресурсів незалежно від джерел їх залучення. Резерви підвищення даного показника пов'язані насамперед зі зниженням суми виробничих запасів до мінімального, з погляду забезпечення безперебійного операційного процесу, значення; стимулювання збуту продукції і зниження її запасів; а також вжиття

комплексу заходів щодо активізації процесу погашення дебіторської заборгованості.

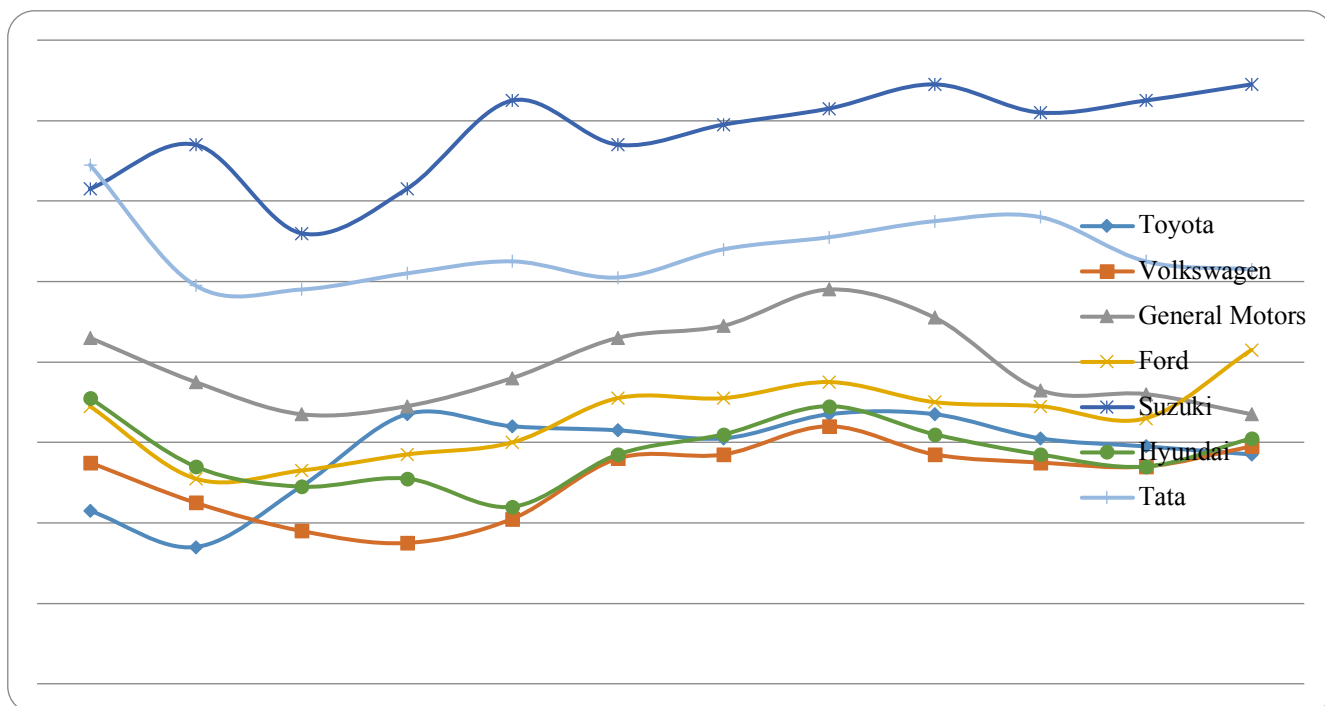


Рис. 3.19. Динаміка коефіцієнта оборотності активів глобальних автомобільних компаній у 2006-2017 рр., обороти

Джерело: підраховано і побудовано автором за даними фінансової звітності корпорацій за відповідні роки

Характеризуючи динаміку коефіцієнта оборотності дебіторської заборгованості досліджуваних корпорацій у період 2006-2017 рр., можемо зробити висновок про найвищий рівень інтенсивності обертання заборгованості дебіторів перед компаніями Volkswagen (5,32 оборотів у середньорічному обчисленні), Ford (4,65) та Tata (5,26 відповідно) (рис. 3.20). Такі значення даного показника засвідчують орієнтацію цих компаній на надання комерційних кредитів лише надійним клієнтам та оптимізацію обсягів і структури своєї дебіторської заборгованості. Натомість найгірші значення коефіцієнта оборотності дебіторської заборгованості у довгостроковому періоді мають корпорації General Motors (у середньому 3,89 оборотів за 2006-2017 рр.) і Hyundai (3,35 відповідно). Це відбиває недостатньо ефективну політику цих корпорацій у сфері управління відносинами з постачальниками.

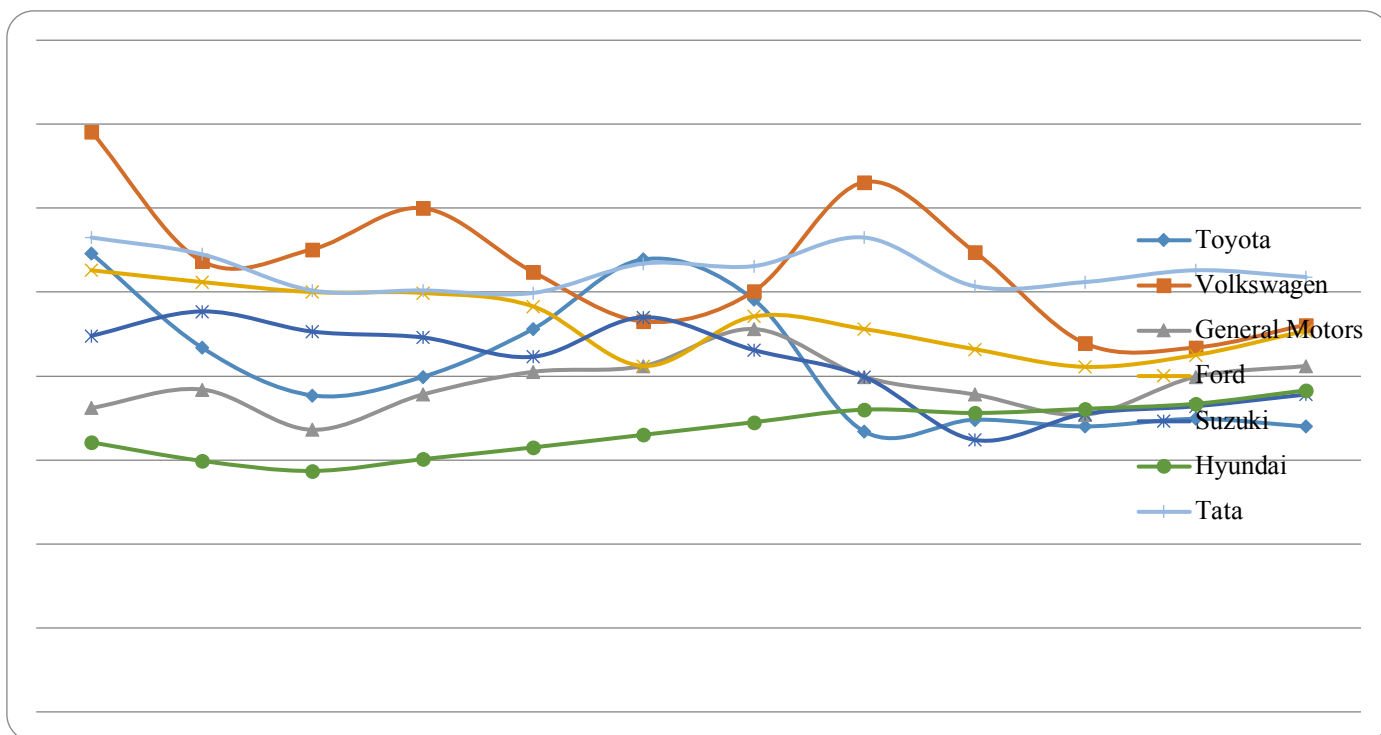


Рис. 3.20. Динаміка коефіцієнта оборотності дебіторської заборгованості глобальних автомобільних компаній у 2006-2017 рр., обороти

Джерело: підраховано і побудовано автором за даними фінансової звітності корпорацій за відповідні роки

І, нарешті, що стосується коефіцієнта оборотності запасів глобальних автомобільних корпорацій, то найкращий стан у цій сфері мають корпорації Toyota (12,11 оборотів у середньому за 2006-2017 рр.), Ford (14,48) та Suzuki (13,43 відповідно) (рис. 3.21). Це характеризує доволі ліквідну структуру їх оборотних активів і стійке фінансове становище, що має важливе значення у контексті протидії впливу факторів глобальної фінансової стабільності. Водночас найгірше значення мають корпорації Volkswagen (6,03) та Tata (6,24 відповідно), що свідчить про значну кількість коштів, матеріалізованих у найменш ліквідній статті їх оборотних активів.

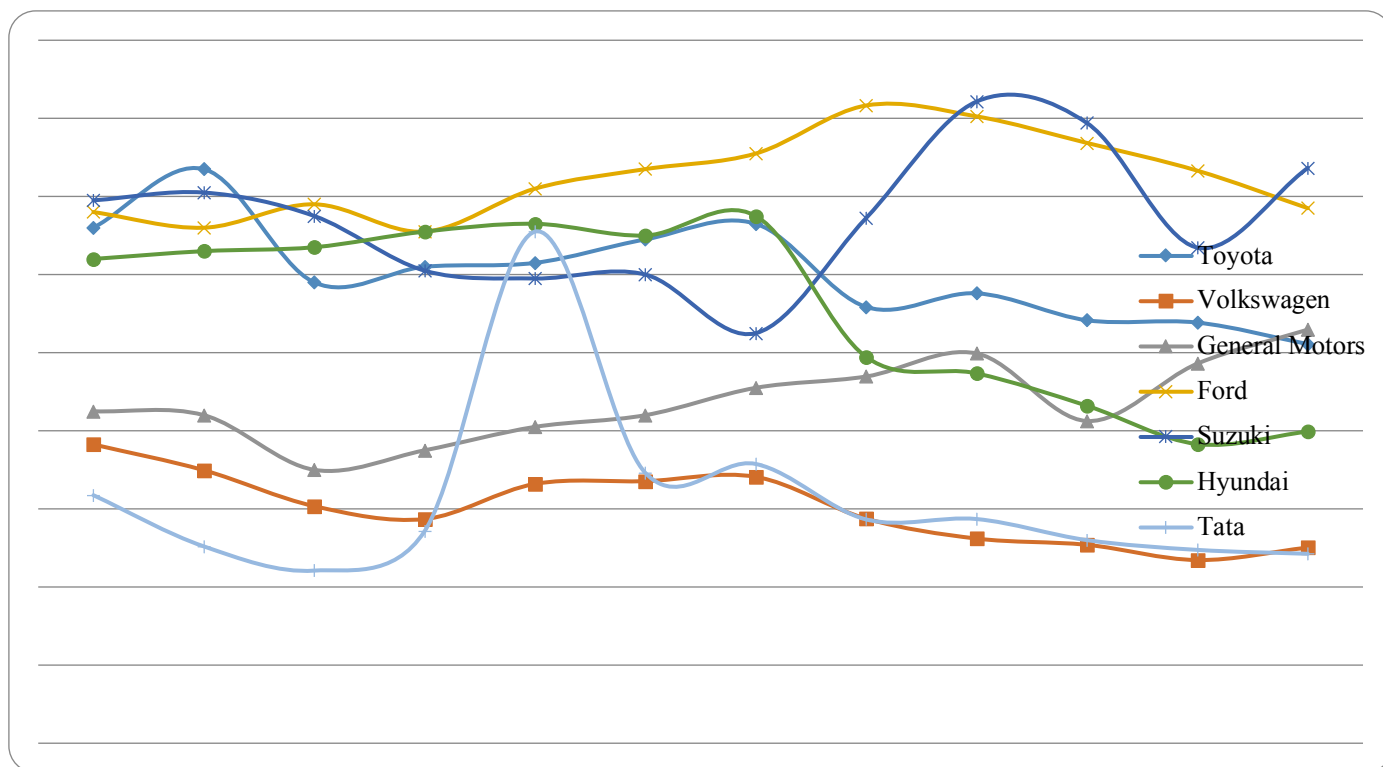


Рис. 3.21. Динаміка коефіцієнта оборотності запасів глобальних автомобільних компаній у 2006-2017 рр., обороти

Джерело: підраховано і побудовано автором за даними фінансової звітності корпорацій за відповідні роки

Окрім таких традиційних показників фінансово-господарської діяльності будь-якої ТНК як прибутковість і ринковий обіг, у глобальних умовах у число пріоритетних індикаторів її діагностики виходять також *акціонерна вартість і капіталізація компаній*. Йдеться про те, що саме вартість компанії найбільш повно репрезентує загальну результативність корпоративного менеджменту та оціночну ефективність фінансово-господарської діяльності транснаціональної корпорації у глобальній системі координат, оскільки містить комплексну інформацію щодо її поточного стану й перспектив функціонування у міжнародному економічному середовищі.³ Огляду на це, і сама концепція управління вартістю транснаціональної корпорації зорієнтована на максимальне задоволення економічних інтересів її власників з одночасною конкретизацією найбільш оптимальних для кожної ТНК стратегічних пріоритетів конкурентного розвитку та розробленням відповідної цільовим орієнтирам системи управлінських важелів й механізмів їх досягнення.

Характеризуючи діяльність транснаціональних бізнес-структур автомобільного сектору, слід відзначити, що якщо у 1990-х роках в агресивній боротьбі за глобальні фінансові ресурси багато з них активно реалізовували інвестиційні проекти спекулятивного характеру із вкладенням великомасштабних капіталів у високоризикові фінансові інструменти у сфері високих й інформаційних технологій, то після глобальної фінансової кризи вони докорінно змінили свої підходи. Зокрема, колосальні вартісні обсяги здійснюваних ними операцій з фондовими активами обумовлюють підвищену їх увагу до регулярного моніторингу динаміки вартості своїх акцій з тим, щоб уникати ворожих поглинань і максимально захищати інтереси мільйонів своїх реальних власників – приватних й інституційних акціонерів (банківських установ і різного роду фінансових фондів). Як результат – власне масштаби виробництва, як і розмір компанії, у глобальних умовах функціонування вже не визначають її привабливість у якості об'єкта інвестиційних капіталовкладень, як це було кілька десятиліть назад.

Натомість у число пріоритетних чинників генерування автомобілебудівними ТНК фінансових потоків виходять місткість ринку, рівень виробничих витрат у країнах базування дочірніх підрозділів (у тому числі і витрат на робочу силу), продуктивність праці і рівень транспортних витрат, динаміка валютних курсів і рівень лібералізації торговельних режимів. Не слід скидати з рахунків і факторів політичної стабільності у приймаючих країнах, діючих тут режимів захисту іноземної власності та оподаткування, державної політики щодо іноземного інвестування, правил переказу капіталу за кордон, ефективності державного адміністративного апарату. Саме від зазначених факторів і залежать у кінцевому рахунку результативність фінансово-господарської діяльності транснаціональних корпорацій.

Як показують дані табл. 3.13, за досліджуваний період найвищі показники чистого прибутку на одну акцію (що розраховується на основі ділення чистого прибутку корпорації до кількості емітованих акцій) продемонстрували корпорації Volkswagen (4,3 дол. США у середньорічному обчисленні) Suzuki (2,5 дол.) і

Hyundai (3,1 дол. відповідно). При цьому найбільший «сплеск» прибутковості акцій спостерігався у зазначених компаній у період 2011-2013 рр., що стало результатом посткризового відновлення їх фінансово-господарської діяльності й реалізації цілої низки модернізаційних заходів у сфері виробничої, комерційної й інноваційної діяльності.

Таблиця 3.13

**Динаміка чистого прибутку на одну акцію
автомобільних ТНК у 2006-2017 рр., дол. США**

№ п/п	Корпорація	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	Toyota	2,14	2,78	1,49	1,52	0,72	0,98	1,10	2,24	3,30	3,32	3,29	2,92
2	Volkswagen	1,06	1,55	1,78	1,67	3,45	8,43	10,56	6,94	5,95	5,82	1,44	2,74
3	General Motors	-1,68	-1,45	-1,22	-0,31	0,51	1,65	0,41	1,62	0,56	0,66	0,23	0,19
4	Ford	0,53	-1,41	-6,50	0,91	1,90	5,33	1,68	1,92	-0,49	0,46	-0,20	0,60
5	Suzuki	1,06	1,10	1,77	1,21	0,67	0,88	1,16	2,44	4,21	3,98	5,47	6,07
6	Hyundai	1,59	1,55	1,34	1,77	2,07	2,43	2,48	3,73	4,38	4,42	4,79	5,33
7	Tata	1,56	1,46	1,25	1,02	0,89	0,56	0,43	0,71	0,83	0,76	0,64	0,49

Джерело: підраховано і побудовано автором за даними фінансової звітності корпорацій за відповідні роки

Натомість найнижчі показники чистого прибутку на одну акцію мають американські корпорації General Motors (0,1 дол. США у середньорічному обчисленні за 2006-2017 рр.) і Ford (0,4 дол. відповідно). При цьому найбільше «просідання» даного показника було зафіксовано у період 2006-2009 рр. (рис. 3.17), що відбиває колосальні нагромаджені диспропорції функціонування американського автомобільного сектору ще у докризовому періоді, зниження привабливості цих корпорацій в якості об'єктів інвестиційних капіталовкладень та загалом низький рівень прибутковості корпоративних прав. Це пов'язано насамперед з глибокою кризою виробничих потужностей у національному автомобілебудуванні, коли їх пропозиція суттєво перевищує попит. У результаті General Motors і Ford змушені на сьогодні докорінно трансформувати свої регіональні корпоративні стратегії у Європі, об'єднуючи цілу низку підрозділів у Німеччині, Швеції і Великобританії, усуваючи дублювання ними цілого ряду

функцій, звужуючи свою спеціалізацію в окремих європейських країнах та переносючи свої виробництва з країн Європейського Союзу до азійського мегарегіону [54, с. 68].

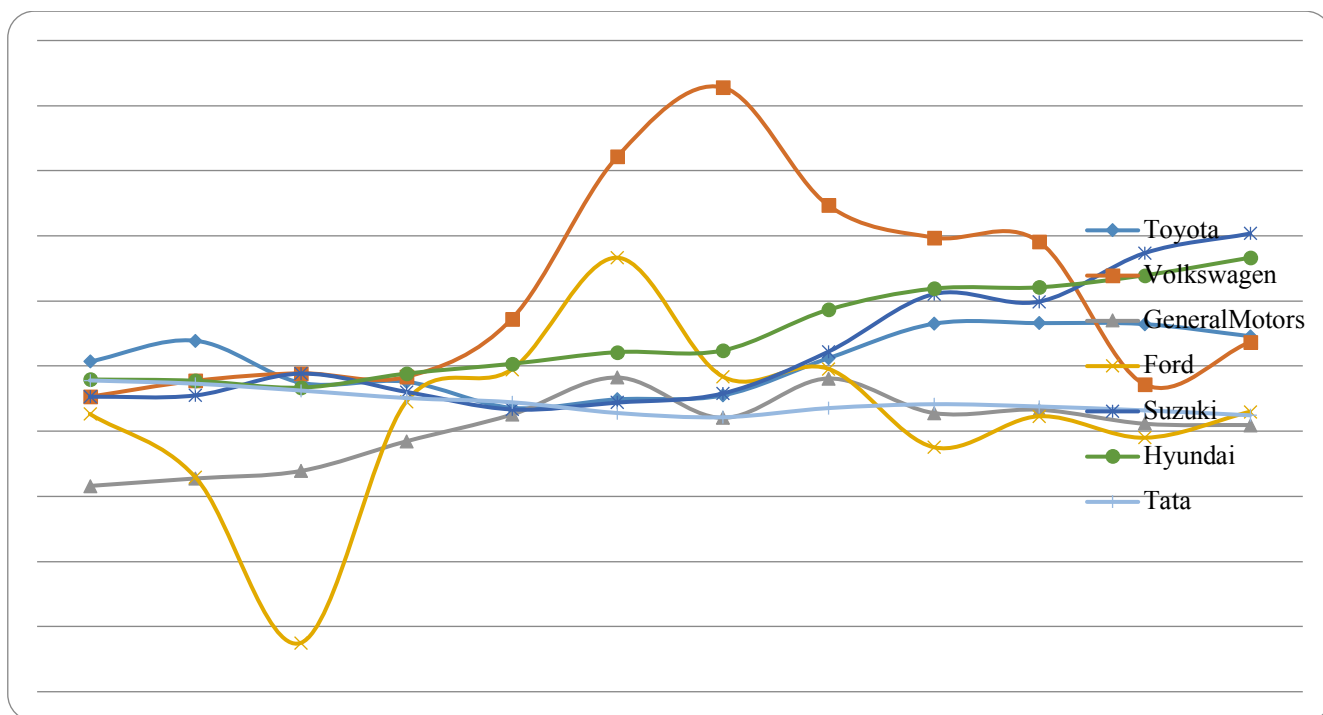


Рис. 3.22. Чистий прибуток на одну акцію автомобільних ТНК у 2006-2017 рр., дол. США

Джерело: підраховано і побудовано автором за даними фінансової звітності корпорацій за відповідні роки

Проведена діагностика результативності діяльності ТНК – світових виробників автомобільної продукції показує, що головним драйвером їх конкурентного розвитку у глобальних умовах є фінансова стійкість. Її можна оцінити тільки на основі багатокритеріальних і множинних методик аналізу показників ліквідності і структури капіталу, рентабельності й операційної діяльності, прибутковості й управління активами, котрі перебувають у тісній функціональній залежності між собою. Глобальна фінансово-економічна криза 2007-2010 р. змушує докорінно переосмислити методологічні і методичні підходи до діагностики діяльності транснаціональних корпорацій насамперед на основі обов'язкового урахування факторів глобальної фінансової нестабільності при розрахунку поточних показників фінансової динаміки та її прогнозування на середньо- і довгострокову перспективу.

В останнє десятиліття значна кількість ТНК автомобільного сектору зазнають потужного впливу глобальної фінансової нестабільності з чітко вираженими країновими і регіональними параметрами результативності їх функціонування. У той час як американські й європейські автомобільні гіганти мають значний брак власних обігових коштів, японські і корейські характеризуються відносною фінансовою стійкістю й володіють достатньою сумою власних обігових коштів для ведення ефективної операційної діяльності. Азійські транснаціональні корпорації автомобільного сектору характеризуються також відносно вищими показниками рентабельності активів і власного капіталу, а також прибутковості діяльності й оборотності активів. Саме у період глобальної економічної кризи азійські автомобільні ТНК заклали потужні основи для майбутнього динамічного зростання на основі насамперед максимального урахування екологічного детермінанта у формуванні платоспроможного глобального попиту на свою продукцію та фактору зниження цін на неї у зв'язку з появою на ринку автомобілів нових продуцентів (насамперед китайських та індійських), що характеризуються значно меншими виробничими витратами.

Підвищення вимог до безпеки експлуатації автомобілів, економії енергії та протидії глобальному потеплінню спричиняють дедалі більшу необхідність імплементації автомобільними корпораціями-гігантами концепції екологічного маркетингу з реалізацією диверсифікованого інструментарію захисту довкілля, ощадного виробництва та вирішення проблеми дефіциту ресурсів. З другого боку, модернізація маркетингових стратегій автомобільних ТНК пов'язана також з динамічними процесами насичення споживчих ринків, глобальною кризою перевиробництва і зниженням загальних темпів макроекономічного зростання у державах-лідерах. Однак, навіть глобальні умови їх функціонування не здатні знівелювати унікальності і специфіки споживчих характеристик регіональних і національних ринків автомобільної продукції. Кожен її сегмент характеризується власними вимогами відносно характеристик автомобілів, тож навіть інтеграція автомобільних транснаціональних корпорацій неспроможна уніфікувати повною

мірою ключові параметри споживчого попиту на ключових регіональних сегментах глобального ринку автомобільної продукції.

3.3. Ключові напрями підвищення ефективності фінансової діагностики корпоративних структур автомобільного сектору

Фундаментальний вплив глобальних мегатрендів на функціонування світогосподарської системи набуває свого концентрованого вираження у поглибленні інтеграційних процесів в автомобільному корпоративному секторі з формуванням розгалужених і високодиверсифікованих, з погляду видів операційної діяльності й організаційних структур, консолідованих груп компаній. Це обумовлює наростаючу потребу у впровадженні у практику діагностики діяльності транснаціональних корпорацій комплексних методик аналізу їх фінансового стану, здатних аналізувати автомобільні ТНК як об'єднані фінансові системи з ієрархічно субординованими структурними компонентами і складними елементами взаємозв'язків і взаємозалежностей між ними. Взаємодіючи з глобальним бізнес-середовищем, подібні системи зазнають особливо потужного впливу глобальної фінансової нестабільності і криз, що нерідко стають драйверами глибокого структурного розбалансування фінансово-господарської діяльності як усієї консолідованої групи компаній, так і окремих фірм, що належать до неї.

Не випадково, в останні роки у господарській практиці транснаціональних корпорацій дедалі більша увага приділяється аналізу фінансової стійкості консолідованих груп компаній на основі діагностики консолідованої фінансової звітності, що охоплює систематизовану інформацію про фінансовий стан, фінансові результати діяльності і поточні зміни фінансового стану групи компаній. Не менш важливого значення у даному контексті набувають і завдання аналізу корпоративної консолідованої звітності з тим, щоб належним чином

оцінювати усі ризики, пов'язані з її майбутнім розвитком, збереженням нею усталеної фінансової стійкості; а також вчасно виявляти ознаки фінансової нестабільності корпорацій і вживати випереджувальних управлінських заходів для їх запобігання.

Завдяки широкому використанню конкурентних переваг глобального масштабу фінансово-господарської діяльності та міжнародних комерційних операцій автомобільні ТНК забезпечують усталену стійкість своїх корпоративних виробничих систем кризовим явищам і процесам у національних (приймаючих і країн базування) і глобальній економічних системах. Під нею ми розуміємо довгострокове досягнення компаніями стабільних результатів діяльності і нарощування акціонерної вартості у формі підвищення економічної, соціальної й екологічної ефективності діяльності за відсутності різких коливань усіх показників й індикаторів її діагностики. Інакше кажучи, фінансова стійкість автомобільної корпорації відбиває її здатність здійснювати усі види фінансово-господарської діяльності за умов впливу внутрішніх і зовнішніх ризиків та максимізувати добробут акціонерів на основі генерування грошових потоків, підтримання ліквідності, а також поступового зниження боргового навантаження на бізнес шляхом підвищення рентабельності діяльності.

Функціонуючи через свої структурні підрозділи, дислоковані у різних країнах і регіонах світу, автомобільні ТНК дотримуються єдиної виробничої, комерційної, науково-технічної, інноваційної і фінансової стратегії з максимальним використанням найпривабливіших, з погляду максимізації прибутків, локальних конкурентних переваг кожної структури. На рівні корпоративних структур досягнення цієї стратегічної мети лежить у площині реалізації трансфертного механізму компенсації збитків, отриманих структурними підрозділами корпорацій в одних країнах, надприбутками підрозділів, що дислокуються в інших країнах. У такий спосіб досягається головна ціль діяльності будь-якої автомобільної ТНК – мінімізація збитків на рівні усієї корпоративної структури з досягненням більш високої фінансової стійкості порівняно з

національними бізнес-структурами, що працюють виключно на внутрішніх ринках країн і не провадять міжнародних операцій.

Колосальні масштаби діяльності автомобільних корпорацій з потужною їх конкурентною диспозицією на ключових регіональних сегментах глобального ринку породжують таку тенденцію як системна транснаціоналізація діагностики їх фінансово-господарської діяльності. Йдеться насамперед про запровадження у господарську практику уніфікованої на глобальному рівні системи чутливої діагностики фінансової стійкості корпорацій. Вона включає методи, методики й інструментарій аналізу їх діяльності, що дає змогу з єдиних методологічних позицій оцінювати конкурентний статус ТНК на глобальному автомобільному ринку та їх фінансову стійкість.

Інакше кажучи, у діагностиці діяльності автомобільних ТНК аналітико-методичні підходи мають бути максимально синхронізовані з приведенням до єдиної методологічної бази усіх симптоматичних показників оцінки фінансової стійкості корпорацій та їх об'єднанням у єдину аналітичну систему. За допомогою діагностики можливо вчасно виявляти перші ознаки фінансової нестійкості та запобігати їй завдяки реалізації випереджувальних управлінських заходів. Саме такий підхід відбиває по суті характер, масштаби й іманентні риси транснаціоналізації капіталу, виробництва, інвестиційно-кредитної діяльності, людського ресурсу, а також основних і неосновних видів господарської діяльності автомобільних ТНК. Тож він формує усталену методологічну основу аналітичного механізму їх транснаціональної діяльності як невід'ємного компонента корпоративної виробничої й інвестиційної діяльності.

Підвищення фінансової стійкості корпоративних структур автомобільного сектору у глобальних умовах передбачає насамперед забезпечення відповідних аналітико-діагностичних підрозділів фінансового менеджменту повною об'єктивною інформацією щодо динаміки ключових її діагностичних показників. Вони необхідні для формування інформаційної бази ухвалення адекватних кожному етапу конкурентного розвитку корпорації управлінських рішень у сфері її господарської і фінансової діяльності, прогнозування її перспективних трендів,

а також підтримання на безпечному рівні основних параметрів фінансової стійкості корпоративних структур.

Комплексна діагностика діяльності транснаціональних корпорацій автомобільного сектору має базуватись на *моделюванні аналітичного процесу*, що характеризується цілою низкою іманентних рис. По-перше, побудовою у відповідній логічній послідовності етапів аналітичної роботи з включенням до них переліку діагностичних показників й індикаторів, що будуть аналізуватись. По-друге, забезпеченням повним набором аналітичних, інформаційно-статистичних й фактологічних даних для здійснення розрахунків показників поточного фінансового стану корпорації та прогнозування їх динаміки на коротко-, середньо- і довгострокову перспективу. По-третє, забезпеченням алгоритму розрахунків показників у відповідності з кожним напрямом діагностично-аналітичної роботи.

Саме така логіка й етапність проведення аналітичного процесу з діагностики фінансово-господарської діяльності здатна забезпечити управлінський апарат корпорації, її внутрішніх і зовнішніх стейкхолдерів та усіх інших груп інтересантів об'єктивною інформацією про поточний стан фінансової стійкості корпорації та її перспективні тренди з метою розроблення відповідних управлінських рішень у сфері операційного і стратегічного менеджменту. З другого боку, моделювання діагностики фінансової стійкості автомобільних ТНК у частині виявлення її найбільш «вузьких» місць і загроз має враховувати той факт, що будь-яка транснаціональна корпорація автомобільного сектору являє собою ієрархічну структуру, у якій будь-які управлінські рішення мають обов'язковий характер до виконання усіма її структурними підрозділами і дочірніми компаніями, хоча й не підпадає під правове поле окремої держави з причин нецілісності її юридичного статусу. Це означає, що, з погляду застосовуваних технологічних прийомів, діагностика фінансово-господарської діяльності автомобільних ТНК характеризуватиметься її гнучким пристосуванням до аналітичних показників за кожним структурним підрозділом з різною

«управлінською реакцією» на глобальні кон'юнктурні коливання різних регіональних сегментів глобального автомобільного ринку.

Розробляючи авторський підхід до системи фінансової діагностики транснаціональних корпорацій автомобільного сектору, сформулюємо насамперед систему *принципів*, на яких базуватиметься моделювання економічних процесів. Це:

1. Відкритість і транспарентність – метод розрахунку системи показників повинен бути загальнодоступним для усіх зацікавлених користувачів фінансової звітності, а самі розрахункові індикатори, на підставі яких робиться висновок про реальний фінансово-економічний стан корпорації, мають бути відкриті для усіх зацікавлених сторін.

2. Своєчасність – діагностика має проводитись на регулярній основі з метою своєчасного (превентивного) запобігання настанню кризових ситуацій у фінансово-господарській діяльності корпорації та появи у неї перших ознак банкрутства, а також максимального урахування динамічності і ступеня впливу на компанію факторів зовнішнього бізнес-середовища.

3. Об'єктивність – діагностика має здійснюватися на основі наперед розробленої програми дослідження, згідно чітко визначених базових параметрів з нівелюванням впливу суб'єктивного фактору на формулювання її кінцевих результатів. При цьому у процесі діагностики в обов'язковому порядку мають враховуватись тільки реальні факти, методи та заходи з метою виключення можливості неточних оцінювань економічних процесів і явищ.

4. Системність – діагностика діяльності ТНК має здійснюватися у комплексі, з одного боку, усіх показників й індикаторів їх фінансово-господарської діяльності, а з другого – у тісному взаємозв'язку з іншими економічними процесами і явищами, що детермінують ключові тренди розвитку бізнес-середовища функціонування транснаціональних корпорацій автомобільного сектору.

5. Науковість – діагностика має базуватись на системі первинної достовірної інформації про фінансово-господарські операції, здійснювані транснаціональними

корпораціями, та дії ключових економічних законів і закономірностей із застосуванням системи загальнонаукових і специфічних методів дослідження сутності економічних процесів і явищ [49, с. 194] з глибоким пізнанням усієї сукупності причинно-наслідкових зв'язків між ними.

6. Простота – сам процес діагностики діяльності ТНК не повинна бути надмірно перевантажений нормативами і коефіцієнтами, розрахунок і обробка яких потребуватиме занадто високих трудовитрат. З усіх можливих показників повинні бути обрані лише ті з них, які дійсно відображають фінансово-економічне стан корпорації і не дублюють один одного.

7. Гнучкість – система показників повинна бути здатна швидко реагувати на зовнішні зміни: так, при зміні ринкової кон'юнктури, заміна деяких показників не повинна бути надмірно трудомісткою і завдавати шкоди самій методиці.

8. Максимальна адаптація до корпорацій автомобільної галузі. Оскільки автомобілебудування має свої притаманні особливості, то саме на них необхідно акцентувати основну увагу при аналізі результатів фінансово-економічної діяльності бізнес-структур корпоративного сектору. Основними показниками мають бути індикатори операційного аналізу компаній та аналізу їх операційних витрат, показники майнового стану корпорацій, їх ліквідності і платоспроможності, фінансової стабільності і ділової активності, прибутковості і рентабельності, управління активами і структури капіталу. Важливо відзначити, що усі розраховувані показники в обов'язковому порядку мають порівнюватись з відповідними середньогалузевими їх значеннями, пороговими рівнями індикаторів безпечного функціонування корпорації, значеннями відповідних індикаторів корпорацій-лідерів та самої компанії у минулі періоди. З другого боку, вони мають також детально аналізуватись у контексті оцінки можливостей автомобільних компаній залучати короткостроковий і довгостроковий кредитний капітал, імплементувати у господарську практику альтернативні фінансові стратегії, а також забезпечувати ефективний ексаунтинг, контроль за витратами та ефективну взаємодію компанії з власниками майна, інвесторами й акціонерами [49, с. 196].

Логіка практичного впровадження моделі діагностики фінансово-господарської діяльності транснаціональних корпорацій автомобільного сектору відображена на блок-схемі (рис. 3.23). Вона включає послідовність організаційних та аналітико-діагностичних процедур оцінки рівня їх фінансової стійкості з урахуванням, з одного боку, внутрішньо корпоративних показників й індикаторів фінансового стану, а з другого – механізму дії факторів глобальної фінансової нестабільності. Необхідність врахування останніх обумовлена тим, що саме вони генерують світові фінансові дисбаланси, а через них – синергійні ефекти взаємозв'язків різних структурних компонентів транснаціональної фінансово-господарської діяльності у глобальному конкурентному середовищі.

Як впливає з блок-схеми, діагностика фінансово-господарської діяльності транснаціональних корпорацій автомобільного сектору має включати *три взаємопов'язані рівні*.

Перший рівень – це *експрес-діагностика* діяльності автомобільних ТНК на основі аналізу показників їх консолідованих балансів, вартісних обсягів і структури матеріальних і нематеріальних активів, системи внутрішнього і зовнішнього фінансування операційної діяльності, обсягів виробництва і реалізації продукції, оцінки конкурентної диспозиції ТНК на ринках країни базування і приймаючих країн, а також узагальненням попередніх висновків за результатами попередньої оцінки.

Другий рівень відбиває *поглиблену діагностику фінансової стійкості* автомобільних ТНК на основі включення до аналізу системи показників щодо ефективності використання основних фондів корпорації; структури її капіталу; економічного ефекту від використання людських ресурсів; масштабів і структури витрат на виробництво і реалізацію продукції на глобальних ринках; оцінки ефективності діючої організаційної структури корпорації; аналізу джерел формування і напрямів використання її прибутків; оцінки ліквідності і платоспроможності компанії з наступним діагностуванням ризиків банкрутства та рівня економічної безпеки бізнес-діяльності; а також формулюванням висновків за результатами оцінки.

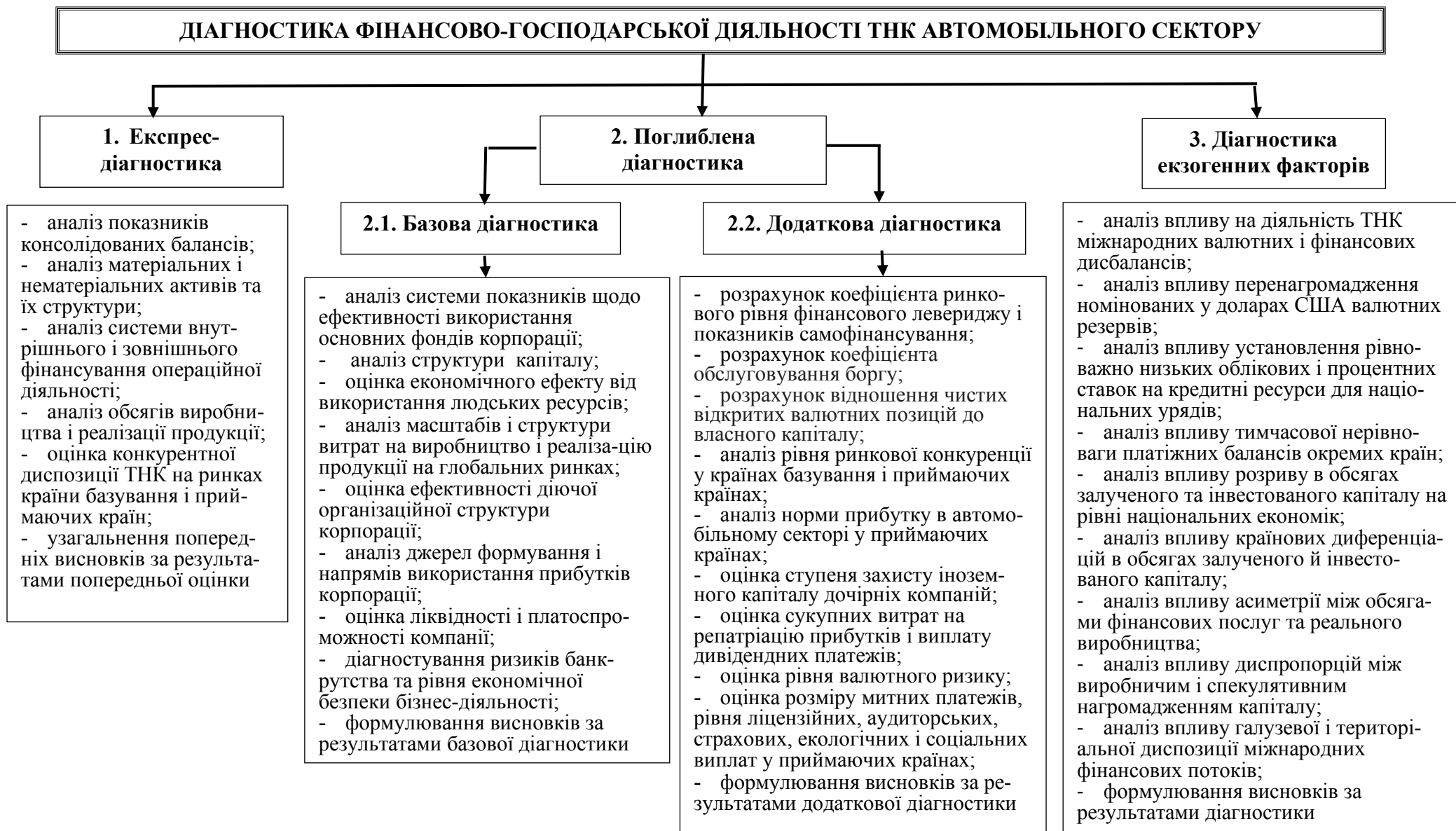


Рис. 3.23. Блок-схема діагностики фінансово-господарської діяльності ТНК автомобільного сектору

Базуючись на визначених ключових параметрах моделювання процесу діагностики фінансово-господарської діяльності транснаціональних корпорацій автомобільного сектору, її поглиблений формат *слід доповнити, на нашу думку, додатковими ідентифікаційними показниками й індикаторами* з урахуванням загальнокорпоративних і локальних стратегій. *По-перше*, у практику діагностики необхідно запровадити розрахунок коефіцієнта ринкового рівня фінансового левериджу на основі відношення довгострокових зобов'язань до ринкової вартості власного капіталу компаній.

Йдеться про те, що у реальній міжнародній бізнес-діяльності автомобільних ТНК балансова вартість їх капіталу не завжди співпадає з ринковою з причин котирування акцій компаній на фондових біржах, а отже – їх тісного зв'язку з фактичними чи очікуваними результатами фінансово-господарської діяльності, а також галузевими змінами в економіці. Таким чином, запровадження у діагностичні процедури показника ринкового рівня фінансового левериджу дасть змогу більш повно оцінити реальний стан корпорації у частині рівня її залежності від зовнішніх джерел фінансування господарської діяльності.

По-друге, у діючу практику діагностики автомобільних корпорацій має бути імplementований розрахунок запропонованих Міжнародним валютним фондом показників «поточного фінансового стану і стійкості фінансових закладів країни і їх контрагентів із сектору корпорацій і домашніх господарств» [139]. Йдеться насамперед про застосування запропонованих МВФ показників аналізу корпорацій нефінансового сектору, з-поміж яких (крім вже проаналізованих нами фінансового левериджу і рентабельності власного капіталу) на особливу увагу заслуговують такі коефіцієнти фінансової стійкості як-от:

- коефіцієнт обслуговування боргу (debt service coverage);
- відношення чистих відкритих валютних позицій до власного капіталу (net foreign exchange exposure to equity).

Що стосується коефіцієнта обслуговування боргу (який розраховується як відношення прибутку до сплати податків і процентів (EBIT) до процентних витрат, а також як відношення EBIT до процентних витрат і основної суми боргу),

то він дає змогу оцінювати будь-яке погіршення фінансового стану корпорації більш точно, ніж показник фінансового левериджу. Таким чином, його застосування при діагностиці діяльності автомобільних ТНК дає змогу максимально точно зафіксувати момент наростання їх фінансової нестійкості [97]. Своєю чергою, індикатор відношення чистих відкритих валютних позицій до власного капіталу відбиває вплив курсових різниць на власний капітал компанії, оскільки значна зміна валютного курсу може стати потужним драйвером наростання фінансової нестійкості як для компаній, що залучають позики в іноземних валютах, так і компаній, котрі залучають інші види зовнішнього фінансування господарської діяльності.

По-третє, для системної і всеохоплюючої діагностики економічної діяльності автомобільних ТНК на національному і міжнародному рівнях доцільно також застосовувати *методику визначення трансфертних цін*, що формуються у рамках корпоративної структури. Саме у процесі ціноутворення на товари, що виробляються корпорацією, найбільш повно визначається поточний стан національної економіки і корпоративного сектору. З другого боку, базуючись на світових цінах, трансфертне ціноутворення на рівні корпорації характеризує не тільки діяльність її афілійованих компаній залежно від макроекономічної ситуації у країні, але й загальний рівень розвитку мережевої економіки ТНК.

Заниження трансфертних цін у внутрішньокорпоративних розрахунках за товари і послуги дає змогу ТНК суттєво зменшувати вартісний обсяг сплачуваних до державного бюджету імпортних мит. Причому, з погляду діагностики рівня трансфертного ціноутворення, при розрахунку цін має братись до уваги головний критерій: обсяг податків, сплачених зарубіжними підрозділами транснаціональних корпорацій, у жодному разі не повинен перевищувати розмір податкових зобов'язань материнської компанії у країні її базування. У протилежному випадку корпорації не вдасться повністю компенсувати сплачені дочірніми компаніями податки. З метою нівелювання загрози настання такої ситуації доцільною є оптимізація податкових платежів дочірніх підрозділів способом перенесення завдяки трансфертному ціноутворенню прибутків у філії,

що будуть сплачувати мінімальні за розміром податки до бюджетів приймаючих країн.

Таким чином, у контексті діагностики діяльності автомобільних ТНК розрахунок трансферних цін має базуватись на *таких індикаторах* як-от:

- рівень ринкової конкуренції у країнах базування і приймаючих країнах;
- норма прибутку в автомобільному секторі у приймаючих країнах;
- ступінь захисту іноземного капіталу дочірніх компаній;
- сукупні витрати на репатріацію прибутків і виплату дивідендних платежів (витрати на переказ коштів з однієї країни в іншу);
- індекс інфляції, девальвації і ревальвації національних валют приймаючих країн (ступінь валютного ризику);
- розмір митних платежів, що обмежують експортно-імпортні операції, митний, ціновий і валютний контроль у приймаючих країнах;
- рівень ліцензійних, аудиторських, страхових, екологічних і соціальних виплат у приймаючих країнах [2; с. 31].

По-четверте, високої актуальності і затребуваності, у контексті удосконалення діагностики фінансово-господарської діяльності автомобільних ТНК, набуває *розрахунок показників їх самофінансування* як загального мірила здатності до інвестування. Йдеться насамперед про безпосередній вплив співвідношення ціна капіталу – ризик підприємництва на формування ієрархічної структури джерел фінансування інвестиційної діяльності транснаціональних корпорацій. Діагностику системи корпоративного самофінансування слід проводити у її тісному взаємозв'язку з балансовими показниками компанії. Так, нерозподілений нагромаджений компанією прибуток, що відображається у пасиві балансу, збільшує вартість її капіталу, а отже – може спрямовуватись на інвестиційні капіталовкладення (що відображаються у активі балансу). Водночас продаж майна корпорації і купівля за отримані кошти нових його елементів тягне за собою зміни лише в активах балансу без змін у його пасиві. Подібна ситуація спостерігається також у випадках інвестиційного освоєння амортизаційних

відрахувань, прискорення оборотності оборотних коштів та вивільнення у такий спосіб частини авансованого капіталу.

Таким чином, фінансування на основі амортизаційних відрахувань, продажу майна чи вивільненого у результаті оборотності капіталу є нічим іншим як формами фінансування з метою трансформації наявного майна, а не генерування нових капітальних активів. Як результат – вищеназвані інструменти внутрішнього фінансування корпорацій спричиняють виключно зміни у вартості активів без відповідної зміни пасивів балансу. І тільки фінансування коштами нагромадженого прибутку має своїм результатом одночасні зміни активів і пасивів компанії, отже – лише така форма фінансування тягне за собою зростання вартості валюти балансу [67, с. 287-288], тобто інвестованого у компанію власного капіталу. З огляду на це, є всі підстави стверджувати, що у межах корпоративного внутрішнього фінансування лише процес самофінансування здатен підвищити вартість власного капіталу підприємства, тобто він тотожний процесові фінансування з нерозподіленого прибутку з відповідним його генеруванням не тільки на потреби покриття виробничих витрат, але й створення нового прибутку.

З метою підвищення якості діагностики фінансово-господарської діяльності автомобільних ТНК великого аналітичного ресурсу у діагностичних процедурах набувають такі показники:

- коефіцієнт самофінансування у звітному періоді, що розраховується як відношення отриманого у звітному періоді чистого прибутку, зменшеного на суму оголошених дивідендів, соціального і поточного виробничого споживання, до обсягу сукупних інвестиційних витрат;

- загальний коефіцієнт самофінансування як відношення нерозподіленого прибутку до підсумку балансу;

- грошовий показник внутрішнього фінансування, розрахований відхиленням суми чистого руху коштів від операційної діяльності, надходження від інвестиційної діяльності до інвестиційних видатків;

- грошовий показник зовнішнього фінансування як відношення чистого руху коштів від фінансової діяльності до загальної суми інвестиційних видатків [67, с. 288-289].

I, нарешті, *третій рівень діагностики* фінансово-господарської діяльності транснаціональних корпорацій автомобільного сектору включає аналіз *екзогенних факторів*, що справляють потужний вплив на транснаціональну виробничу, комерційну, науково-технічну, логістично-маркетингову й фінансову діяльність автомобільних ТНК. Це – чинники глобальної фінансової нестабільності, з-поміж яких на особливу увагу заслуговують, зокрема, міжнародні валютні і фінансові дисбаланси, перенагромадження номінованих у доларах США валютних резервів, наростаюче інвестування надлишкових доларових активів нерезидентів у державні облігації Державного казначейства США, довгострокове устанавлення рівноважно низьких облікових і процентних ставок на кредитні ресурси для національних урядів, тимчасова нерівновага платіжних балансів окремих країн, розрив в обсягах залученого та інвестованого капіталу на рівні національних економік, країнові диференціації в обсягах залученого й інвестованого капіталу, асиметрії між обсягами фінансових послуг та реального виробництва, диспропорції між виробничим і спекулятивним нагромадженням капіталу, у галузевій та територіальній диспозиції міжнародних фінансових потоків тощо [99, с. 69].

З огляду на системний вплив зазначених чинників глобальної фінансової нестабільності на результативність діяльності будь-якої транснаціональної корпорації, у число пріоритетних завдань її конкурентного розвитку висувається розроблення і реалізація ефективної фінансової стратегії, здатної найбільш повно враховувати кон'юнктурну динаміку глобального фінансового ринку та ключові тенденції розвитку його структурних підсистем. Інакше кажучи, комплексна діагностика факторів фінансової нестабільності світогосподарського розвитку лежить в основі формування фінансових стратегій автомобільних корпорацій у глобальних умовах їх функціонування, які в якості основних своїх пріоритетів

мають включати глобалізацію діяльності ТНК насамперед шляхом прямого зарубіжного інвестування, модернізації і диверсифікації виробничої діяльності.

З другого боку, діагностика факторів глобальної фінансової нестабільності дає змогу ТНК ідентифікувати стадії національних бізнес-циклів країн базування материнських компаній і приймаючих країн та проходження окремих їх фаз. На цій основі стає можливим розроблення превентивних заходів антициклічного регулювання на рівні компанії, а також оцінка її міжнародної конкурентоспроможності і здатності реалізовувати великі інвестиційні проекти міжнародного значення. У результаті можливими стають також ідентифікація і чітке формулювання цілей фінансової стратегії ТНК, спрямованої на досягнення конкретних фінансових результатів у період стратегічного планування (досягнення певного рівня рентабельності продажів, нарощування сегменту глобального ринку, оптимізація структури капіталу, досягнення фінансової стійкості за рахунок зниження ризиків бізнес-діяльності, нарощування вартості акціонерного капіталу, збільшення дивідендів, диверсифікація виробництва, досягнення нормативних показників приросту власного капіталу, активів чи прибутків тощо), а також подальший вибір методів й інструментів їх досягнення на рівні політики у сфері управління капіталом, інвестиційної, кредитної, дивідендної, облікової політики, а також політики управління фінансовими і валютними ризиками.

Запропонована блок-схема діагностичної оцінки фінансово-господарської діяльності автомобільних транснаціональних корпорацій передбачає імплементацію аналітичну практику цілої низки методичних й організаційних засад із формуванням системної внутрішньо-корпоративної фінансово-аналітичної звітності. Найважливішим її компонентом має бути комплекс аналітичних даних, на основі яких можливо прогнозувати перспективні тренди зміни показників й індикаторів фінансової стійкості на рівні усіх структурних підрозділів транснаціональних корпорацій з подальшим їх об'єднанням у єдину систему симптоматичних критеріїв оцінювання реального стану їх фінансової стійкості та формуванням базових конструкцій щодо диференціації діагностичних

процедур за різними видами фінансово-господарської діяльності ТНК (виробничої, комерційної, інвестиційної, кредитної, фінансової, маркетингово-логістичної, науково-технічної, інноваційної). При цьому необхідним інституційним елементом ефективного моніторингу динаміки показників фінансової стійкості, згідно запропонованих нами етапів блок-схеми, є заснування у структурі кожної корпорації спеціального спостережного департаменту, функціональними повноваженнями якого мають бути безперервне відслідковування динаміки внутрішнього і зовнішнього бізнес-середовища фінансово-господарської діяльності ТНК, рання діагностика нагромадження її структурних проблем, виявлення ключових чинників фінансової нестабільності корпорації у відповідності з ідентифікованими параметрами її конкурентного розвитку.

Крім вищеперерахованих заходів аналітико-діагностичного характеру ключовими напрямками підвищення фінансової стійкості корпоративних структур автомобільного сектору у глобальних умовах є також важелі й інструменти організаційно-економічного й інституційного характеру. З-поміж них на особливу увагу заслуговують наступні:

По-перше, автомобільні транснаціональні корпорації, володіючи колосальними виробничими потужностями, потребують перманентної системної модернізації основних виробничих фондів. У даному контексті принагідно відзначити, що саме кризові періоди національних бізнес-циклів країн базування і приймаючих країн завжди були найбільш сприятливими періодами для пристосування діяльності транснаціональних корпорацій до змін зовнішнього середовища їх функціонування та адекватного реагування на глобальні виклики і загрози. За таких умов саме впровадження транснаціональними корпораціями системи антикризового менеджменту дає можливість оперативно реагувати на будь-які зміни бізнес-середовища, максимально швидко реструктуризовуючи при цьому виробничу і фінансову системи. Додаткового імпульсу подібній реструктуризації надає система антикризової державної підтримки національних корпорацій, яка, як свідчить світовий досвід, завжди справляє потужний ефект на

посткризове «перезавантаження» національних економічних систем на якісно новій виробничій, науково-технічній, інноваційній і фінансовій парадигмі.

Системне впровадження у бізнес-діяльність автомобільних ТНК антикризового управління передбачає в якості обов'язкового компоненту реалізацію механізмів її диверсифікації. Вона зорієнтована на нарощування спроможності ТНК оперативно пристосовуватись до швидко змінних зовнішніх умов бізнес-середовища на основі розвитку такої характеристики як інкорпорованість. Остання набуває свого концентрованого втілення у здатності інкорпорованих ринкових відносин ТНК забезпечувати оптимальний й оперативний перерозподіл виробничих і фінансових активів між афілійованими компаніями, що функціонують у різних країнах, галузях і секторах приймаючих країн. Саме завдяки диверсифікації діяльності (у тому числі на основі механізмів злиттів і поглинань) автомобільні транснаціональні корпорації забезпечують оптимізацію середньої норми прибутковості своїх операцій за корпоративною системою у цілому, а їх дочірні підрозділи зазнають циклічного і кон'юнктурного спаду у різній мірі, залежно від рівня впливу кризових процесів на різні галузі і сектори національних економік та різні країни і регіони [37, с. 70]. При цьому диверсифікація діяльності транснаціональних корпорацій автомобільного сектору у контексті підвищення її фінансової стійкості має здійснюватись не тільки за країновим критерієм, але й за видами продукції, що також поліпшуватиме загальні результати реалізації антикризових стратегій корпоративного управління.

Не слід скидати з рахунків і того факту, що переважна більшість аналітичних підходів розглядає проблему управління корпоративними фінансами у звуженому форматі управління лише внутрішнім середовищем корпорацій чи проблеми державного управління, вузькі місця якого не дають економічним агентам можливостей самостійно вирішувати проблеми корпоративного фінансування. На нашу думку, кожна транснаціональна корпорація в обов'язковому порядку повинна мати у своїй структурі підрозділ з антикризового управління фінансовими ресурсами, здатний забезпечити більш ефективне їх використання та суттєве підвищення фінансової стійкості. Не випадково, вже сьогодні більшість

ТНК кваліфікують стійкий розвиток як ключовий компонент своєї корпоративної стратегії. Так, результати опитування 3,8 тис топ-менеджерів найбільших ТНК світу, проведене експертами ООН і консалтингової компанії Boston Consulting Group, підтвердили, що станом на 2014 р. 65% корпорацій включили концепцію стійкого розвитку в основу своєї корпоративної стратегії [157, с. 3].

По-друге, невід'ємним компонентом удосконалення діагностики діяльності автомобільних ТНК є комплексний аналіз її ризиків у контексті розроблення й реалізації комплексної системи ризик-менеджменту. Як відомо, будь-яка транснаціональна корпорація у своїй діяльності зазнає негативного впливу як універсальних ризиків, притаманних усім сферам бізнесу, так і специфічних, що є результатом глобалізації міжнародних валютно-кредитних відносин. Першу групу ризиків репрезентують, зокрема, інфляційні і дефляційні ризики, ризики ліквідності і платоспроможності, процентні і кредитні ризики, ризики зниження доходності діяльності й упущеної вигоди. Водночас другу групу формують валютні ризики – трансакційний (операційний – втрати корпорації від зміни валютних курсів і період між укладенням угоди і платежем за нею, між наданням кредитних ресурсів і погашенням кредиту), трансляційний (консолідований – збитки при складанні зведеної фінансової звітності ТНК, що мають розгалужену мережу дочірніх підрозділів у різних країнах світу), економічний (негативний вплив валютних курсів на показники фінансово-господарської діяльності транснаціональної корпорації і її ринкову вартість). У сукупності зазначені ризики справляють у край негативний вплив на її результати, що виявляється не тільки у можливих значних курсових втратах, але й негативному впливі на вартісний обсяг активів і зобов'язань транснаціональних корпорацій та їх ринкову вартість.

З огляду на це, корпоративну систему ризик-менеджменту можна кваліфікувати як систему заходів корпоративного менеджменту, спрямованих на недопущення, мінімізацію чи компенсування збитків від фінансових операцій ТНК. Так, управління валютними ризиками на рівні транснаціональної корпорації передбачає насамперед вирішення ключового питання – співвідношення

централізованих і децентралізованих управлінських повноважень. У випадку централізації функцій хеджування валютних ризиків усі повноваження у цій сфері має брати на себе спеціалізований підрозділ транснаціональної корпорації, тоді як у випадку децентралізації – дочірні компанії, локалізовані у різних країнах світу.

При цьому централізований формат ризик-менеджменту передбачає ухвалення управлінських рішень, виходячи з аналізу співвідношення довгих і коротких валютних позицій за конкретними валютами, а отже – ключові управлінські рішення у сфері хеджування пов'язані з відкриттям додаткових валютних позицій, здатних збалансувати валютні ризики корпорації за конкретними валютами. Саме централізація функції валютного ризик-менеджменту дає змогу зекономити значні фінансові ресурси на виплаті комісійних за операції з відкриття додаткових валютних позицій, коли спеціалізований підрозділ транснаціональної корпорації, аналізуючи увесь спектр валютних ризиків своїх дочірніх підрозділів, оцінює ступінь впливу кожного з них на сукупний валютний ризик ТНК. Завдяки цьому забезпечується валютне хеджування загальної корпоративної діяльності у єдності усіх її структурних підрозділів.

Крім власне валютного хеджування у практиці автомобільних ТНК значний економічний ефект має також страхування експортних контрактів за умов понижуючої тенденції курсу валюти платежу та імпорتنих – при тенденції до його підвищення. У контексті підвищення фінансової стійкості автомобільних ТНК доволі обнадійливі перспективи пов'язуються також з реалізацією практики хеджування при досягненні обмінним курсом валюти певного порогового значення.

По-третє, вагомим важелем підвищення фінансової стійкості транснаціональних корпорацій автомобільного сектору є значне розширення практики управління довгостроковими активами на основі механізмів бюджетування капіталу (capital budgeting). Останні передбачають діяльність ТНК з оптимізації процесу трансформації пасивів корпорації (матеріалізованих у статутному капіталі і залучених ресурсах) у високоефективні активи у формі

інвестицій на основі вибору такого способу застосування наявних ресурсів, що здатен максимізувати вигоди використання ресурсів для акціонерів.

Таким чином, досягнення стратегічної мети підвищення ефективності механізмів бюджетування капіталу передбачає активну діяльність корпоративного менеджменту з пошуку перспективних інвестиційних проектів, регулярну оцінку ринкових перспектив конкретних видів продукції, моніторинг виробничо-технічних можливостей корпорацій, діагностику фінансових показників й індикаторів інвестиційних проектів і пов'язаних з їх реалізацією фінансових ринків з наступним вибором найбільш привабливих і безпечних напрямів використання капітальних ресурсів. При цьому слід враховувати, що найбільший економічний ефект від впровадження зазначених напрямів матиме закріплення їх реалізації за материнськими компаніями транснаціональних корпорацій. Саме вони здатні враховувати у корпоративній стратегії широкий спектр специфічних факторів, що детермінують ефективність реалізації економічних інтересів ТНК, а саме: відмінностей у національних податкових системах різних країн, діючих обмежень у репатріації прибутків, перманентних змін валютних курсів тощо.

По-четверте, невід'ємним компонентом нарощування фінансової стійкості транснаціональних корпорацій автомобільного сектору у глобальних умовах їх функціонування є удосконалення системи управління грошовими потоками, що формуються у процесі кругообігу активів і пасивів ТНК. Її стратегічні цілі пов'язані з недопущенням стану неплатоспроможності корпорації, контролем за ліквідністю компанії, забезпеченням стійкого притоку ресурсів та планомірних витрат, а також внутрішньо-корпоративним перерозподілом грошових ресурсів та оптимізацією доходності діяльності способом короткострокового розміщення тимчасово вільних грошових ресурсів. Таким чином, специфіка механізмів управління грошовими потоками ТНК пов'язана насамперед з політикою їх материнських компаній щодо консолідації грошових ресурсів, динамікою обмінних курсів, використанням неттингу при внутрішньокорпоративних розрахунках [9, с.24]. Вона включає комплекс заходів щодо аналізу поточного фінансового стану ТНК за даними бухгалтерської

звітності, перспективного планування грошових коштів з розробленням детального кошторису їх вхідних і вихідних потоків.

Водночас система управління короткостроковими корпоративними пасивами зорієнтована на оптимізацію структури короткострокових запозичень ТНК, забезпечення належного рівня їх ліквідності і платоспроможності, маневрування корпоративними ресурсами для мінімізації процентних платежів, безперебійне фінансування сезонних потреб корпорацій у грошових коштах, запобігання одноразових виплат великого обсягу процентних платежів, дотримання встановленого графіка виплати процентів за позиками. У комплексі заходів щодо досягнення цих стратегічних цілей основну роль відіграють інструменти прискорення платежів, мінімізації витрат на операції валютної конвертації, регулювання розрахунків між дочірніми компаніями, створення в організаційних структурах ТНК єдиних розрахунково-платіжних центрів. Зокрема, у випадку консолідації тимчасово вільних грошових ресурсів вони централізовано перерозподіляються серед дочірніх компаній ТНК, забезпечуючи належний рівень їх ліквідності. Водночас перерахування дочірніми компаніями дивідендів на користь материнської у наперед визначені періоди часу дає їм змогу забезпечувати належне фінансове планування вхідних і вихідних фінансових потоків, не допускаючи при цьому касових розривів.

Принагідно особливо відзначити, що найбільший економічний ефект дає одночасне поєднання загально-корпоративної централізації материнськими компаніями функціональних повноважень щодо управління грошовими потоками(на рівні стратегічного і тактичного управління корпоративним капіталом) з децентралізацією на рівні дочірніх підрозділів ухвалення управлінських рішень у сфері фінансового менеджменту. Це передбачає функціонування у структурі материнських компаній централізованого фінансового центру, що ухвалює ключові управлінські рішення у сфері довгострокового інвестиційного проектування і кредитування, внутрішнього і зовнішнього фінансування господарських операцій, акумулювання і перерозподілу тимчасово вільних грошових коштів, підтримання ліквідності і

мінімізації оборотного капіталу дочірніх компаній. Своєю чергою, у структурі останніх мають функціонувати фінансові служби, що займаються розробкою і реалізацією бюджетів ведення бізнес-діяльності, фінансовим аналізом результативності господарських операцій, а також оптимізацією оподаткування дочірніх компаній у приймаючих країнах.

У контексті підвищення фінансової стійкості автомобільних ТНК критично важливим стає виявлення й оцінка тих грошових потоків, що не відображаються безпосередньо у фінансовій звітності, а отже – є дуже важко формалізованими й оцінюваними. Для подолання цієї прогалини широкого поширення отримав технічний прийом щодо визначення корпоративного прибутку до виплати банківських процентів, однак після оподаткування (EBIAT – Earning Before Interests After Tax) та грошового потоку від основних господарських операцій після оподаткування (CFLOAT – Cash Flow From Operation After Tax). Що стосується показника EBIAT, то, відбиваючи ступінь взаємозв'язку між корпоративним прибутком і рухом грошових коштів від основних господарських операцій, він дає можливість здійснювати компаративний аналіз фінансової стійкості компаній з різною фінансовою структурою. Водночас показник CFLOAT відображає грошовий потік з включенням процентних платежів та виключенням податкових платежів, а отже – перевищує EBIAT на величину коригувань, врахованих при складанні звіту про рух грошових коштів непрямим методом.

Крім того, з метою адекватності оцінки ефективності корпоративної системи управління грошовими потоками необхідним є використання системи показників, що включає:

- коефіцієнт індексації як відношення абсолютної суми операційного грошового потоку до суми виручки від реалізації продукції;
- індекс грошової доданої вартості як відношення суми генерованого операційного грошового потоку до суми операційних потреб корпорації у грошових ресурсах;
- тривалість фінансового циклу та його окремих складових;

- монетарна оцінка величини касового розриву;
- вільний грошовий потік на вкладений капітал і вільний грошовий потік на власний капітал як база для розрахунку ринкової вартості компанії [9, с. 26].

По-п'яте, наявність розгалуженої мережі зарубіжних виробничих підрозділів автомобільних ТНК дає їм широкі можливості застосування такого інструменту нарощування фінансової стійкості як валютні спекуляції. Механізм їх проведення полягає у передислокації тимчасово вільних фінансових ресурсів між локалізованими у різних країнах світу дочірніми компаніями у періоди найбільш сприятливих співвідношень валютних курсів. ТНК може здобувати додаткових економічних вигод від різниці у процентних ставках і рівнях інфляції країн материнської компанії і дочірніх компаній. При цьому сама схема внутрішньо-корпоративних переміщень капіталу набуває форми внутрішнього кредитування з метою отримання валютного прибутку способом безпосереднього трансферу капіталу, переведення дивідендних платежів, оплати наданих послуг чи здійснення ліцензійних платежів, трансфертного ціноутворення при внутрішньо-корпоративній торгівлі, внутрішньо-корпоративного кредитування чи страхування [95, с. 94].

Узагальнюючи вищенаведене, наголосимо, що здатність транснаціональних корпорацій автомобільного сектору формувати розгалужену мережеву економічну модель виробничих і розподільчих відносин дає змогу ефективно інтегрувати національні економічні системи у сучасну систему виробництва і ринкового обігу товарів, науково-технічних й інноваційних розробок, фінансово-кредитних ресурсів і робочої сили. За таких умов сучасне сприйняття конкурентоспроможності національних економік базується на об'єктивній необхідності імплементації у господарській практиці стимулюючих механізмів підтримки фінансово-господарської діяльності ТНК як ключового драйвера диверсифікації економік країн на основі системних процесів їх транснаціоналізації.

Висновки до розділу 3

1. Стратегічний розвиток транснаціональних корпорацій у глобальних умовах характеризується значним загостренням міжфірмової конкурентної боротьби, формуванням якісно нових вимог до забезпечення їх конкурентоспроможності на основі критеріїв високої якості продукції, її надійності й інноваційної місткості, а також конкурентного ціноутворення та неухильної продуктової диверсифікації модельного ряду. Реалізація вищезазначених напрямів стає можливою тільки на основі імплементації у їх фінансово-господарській діяльності мережевої парадигми фрагментованого транснаціонального виробництва як закономірного результату посилення міжнародної дисперсії виробничих процесів з їх подрібненням на дрібні стадії і функції. У міру нарощування економічних, організаційних, фінансово-кредитних та науково-технічних ресурсів сегментованого транснаціонального виробництва динамічно зростає кількісна структура глобальних ланцюгів доданої вартості як відображення поглиблення внутрішньо-корпоративного і міжфірмового поділу праці в автомобілебудуванні, що є вагомим рушієм формування усталених конкурентних переваг тих автоконцернів, котрі у числі перших почали використовувати дану форму організації виробництва.

2. Обираючи найбільш адекватну для себе корпоративну стратегію виходу на зарубіжні ринки, кожна автомобільна ТНК враховує можливості, з одного боку, географічної диверсифікації своєї виробничо-інвестиційної, комерційної, збутової й інноваційної діяльності, а з другого – розширення глобальних ланцюгів генерування доданої вартості та підвищення у такий спосіб ефективності фінансово-господарської діяльності. Їх сучасна конкурентна диспозиція на глобальному ринку дедалі більшою мірою визначається не стільки наділеністю традиційними факторами конкурентоспроможності, скільки структурою і характером організації міжнародного ланцюга створення доданої вартості. Центральними у корпоративних стратегіях інтернаціоналізації фінансово-господарської діяльності автомобільних ТНК стають питання як щодо

географічної конфігурації їхнього міжнародного вартісного ланцюга, так і ступеня його керованості, результативності управлінської координації, а також рівня інтегрованості загально-корпоративної організаційної структури.

3. Загострення конкурентної боротьби між автовиробниками за джерела сировини і ринки збуту породив такий глобальний тренд модернізації корпоративних стратегій інтернаціоналізації їх діяльності як модуляризація бізнес-діяльності. Вона лежить в основі потужної мотивації мегапостачальників автомобільних корпорацій до нарощування рівня їх вертикальної інтеграції з метою підвищення ефективності функціонування загального ланцюга розробки, виробництва і реалізації макрокомпонентів. Незважаючи на глобальний характер модуляризації автомобільного виробництва, кожна транснаціональна корпорація обирає для себе найбільш прийнятну модель модульних платформ, з погляду найефективнішого поєднання організаційної структури, діючої системи досліджень і розробок та рівня універсальності для адаптації до виробництва різних моделей і модифікацій автомобілів.

4. Сукупний економічний ефект від функціонування глобального ланцюга доданої вартості у межах автомобільної індустрії виявляється у розбудові розгалуженої транснаціональної системи тісної взаємодії автомобільних виробників між собою і з клієнтами на основі інтернет-зв'язків, традиційних й інноваційних каналів реклами та телемаркетингу з наданням повної інформації щодо технічних й експлуатаційних характеристик марок автомобілів, умов їх купівлі й післяпродажного обслуговування. Запорукою успішного розвитку транснаціональних корпорацій автомобільного сектору стає широке застосування інформаційних технологій, здатних забезпечити значне підвищення ефективності управління бізнесом та безперервний обмін інформацією публічними і внутрішніми джерелами інформації.

5. Головним механізмом забезпечення усталених конкурентних переваг автомобільних корпорацій на глобальному ринку є їх фінансова стійкість, яку можна оцінити тільки на основі багатокритеріальних і множинних методик аналізу показників ліквідності і структури капіталу, рентабельності й операційної

діяльності, прибутковості й управління активами. Усі аналітико-діагностичні показники перебувають у тісній функціональній залежності між собою, що вимагає їх системного аналізу у динаміці і з розробкою перспективних прогнозів їх зміни на коротко-, середньо- і довгострокову перспективу. Практично усі автомобільні корпорації більшою чи меншою мірою зазнали деструктивного впливу глобальної економічної кризи 2007-2010 рр. з чітко вираженими країновими і регіональними параметрами результативності їх функціонування. Це вимагає докорінного переосмислення методологічних і методичних підходів до діагностики діяльності транснаціональних корпорацій насамперед на основі обов'язкового урахування факторів глобальної фінансової нестабільності при розрахунку поточних показників фінансової динаміки та її прогнозування.

6. У той час як американські й європейські автомобільні гіганти мають значний брак власних обігових коштів, японські і корейські характеризуються відносною фінансовою стійкістю й володіють достатньою сумою власних обігових коштів для ведення ефективної операційної діяльності. Азійські транснаціональні корпорації автомобільного сектору характеризуються також відносно вищими показниками рентабельності активів і власного капіталу, а також прибутковості діяльності й оборотності активів. Саме у період глобальної економічної кризи азійські автомобільні ТНК заклали потужні основи для майбутнього динамічного зростання на основі насамперед максимального урахування екологічного детермінанта у формуванні платоспроможного глобального попиту на свою продукцію та фактору зниження цін на неї у зв'язку з появою на ринку автомобілів нових продуцентів (насамперед китайських та індійських), що характеризуються значно меншими виробничими витратами.

7. Системна екологізація глобального економічного розвитку обумовлює значне підвищення вимог до безпеки експлуатації автомобілів, економії енергії та протидії глобальному потеплінню, спричиняючи настійну необхідність імплементації автомобільними корпораціями-гігантами концепції екологічного маркетингу з реалізацією диверсифікованого інструментарію захисту довкілля, ощадного виробництва та вирішення проблеми дефіциту ресурсів. Модернізація

маркетингових стратегій автомобільних ТНК пов'язана також з динамічними процесами насичення споживчих ринків, глобальною кризою перевиробництва і зниженням загальних темпів макроекономічного зростання у державах-лідерах. Однак, навіть глобальні умови їх функціонування не здатні знівелювати унікальності і специфіки споживчих характеристик регіональних і національних ринків автомобільної продукції. Кожен її сегмент характеризується власними вимогами відносно характеристик автомобілів, тож навіть інтеграція автомобільних транснаціональних корпорацій не здатна уніфікувати повною мірою ключові параметри споживчого попиту на ключових регіональних сегментах глобального ринку автомобільної продукції.

8. За умов дії глобальних трендів автомобільний корпоративний сектор зазнає значного поглиблення інтеграційних процесів, що виявляється у формуванні розгалужених і високо диверсифікованих консолідованих груп компаній, обумовлюючи наростаючу потребу у впровадженні у практику діагностики діяльності транснаціональних корпорацій комплексних методик аналізу їх фінансового стану. Широке використання конкурентних переваг глобального масштабу фінансово-господарської діяльності та міжнародних комерційних операцій забезпечує автомобільним ТНК усталену стійкість своїх корпоративних виробничих систем кризовим явищам і процесам у національних і глобальній економічних системах. На рівні корпоративних структур це досягається насамперед на основі реалізації трансфертного механізму компенсації збитків, отриманих структурними підрозділами корпорацій в одних країнах, надприбутками підрозділів, що дислокуються в інших країнах.

9. Колосальні масштаби діяльності автомобільних корпорацій з їх потужною конкурентною диспозицією на ключових регіональних сегментах глобального ринку породжують таку тенденцію як системна транснаціоналізація діагностики їх фінансово-господарської діяльності. Вона виявляється у запровадженні у господарську практику уніфікованої на глобальному рівні системи чутливої діагностики фінансової стійкості корпорацій та включає методи, методики й інструментарій аналізу їх діяльності. У результаті досягається головна

мета – оцінювання конкурентного статусу ТНК на глобальному автомобільному ринку та рівня їх фінансової стійкості з єдиних методологічних позицій. У сучасній діагностиці діяльності автомобільних ТНК аналітико-методичні підходи мають бути максимально синхронізовані з приведенням до єдиної методологічної бази усіх симптоматичних показників оцінки фінансової стійкості корпорацій та їх об'єднання у єдину аналітичну систему. Тільки у такий спосіб стає можливим вчасне виявлення перших ознак фінансової нестійкості та її запобігання через реалізацію випереджувальних управлінських заходів.

10. Комплексна діагностика діяльності транснаціональних корпорацій автомобільного сектору має базуватись на моделюванні аналітичного процесу, що відбиває логічну послідовність етапів аналітичної роботи, включає відповідний перелік діагностичних показників й індикаторів, повний набір аналітичних, інформаційно-статистичних й фактологічних даних для здійснення розрахунків; а також містить алгоритм розрахунків показників у відповідності з кожним напрямом діагностично-аналітичної роботи. Така логіка й етапність проведення аналітичного процесу з діагностики фінансово-господарської діяльності здатна забезпечити управлінський апарат корпорації, її внутрішніх і зовнішніх стейкхолдерів та усіх інших груп інтересантів усієї об'єктивною інформацією про поточний стан фінансової стійкості корпорації та її перспективні тренди з метою розроблення відповідних управлінських рішень у сфері операційного і стратегічного менеджменту.

11. Блок-схема діагностики фінансово-господарської діяльності транснаціональних корпорацій автомобільного сектору включає послідовність організаційних й аналітико-діагностичних процедур оцінки рівня їх фінансової стійкості з урахуванням, з одного боку, внутрішньо корпоративних показників й індикаторів фінансового стану, а з другого – механізму дії факторів глобальної фінансової нестабільності. Необхідність врахування останніх обумовлена тим, що саме вони генерують світові фінансові дисбаланси, а через них – синергійні ефекти взаємозв'язків різних структурних компонентів транснаціональної фінансово-господарської діяльності у глобальному конкурентному середовищі.

Діагностика фінансової стійкості ТНК автомобільного сектору має включати три взаємопов'язані рівні: експрес-діагностику, поглиблену діагностику (з використанням основних і додаткових аналітичних індикаторів) та комплексний аналіз екзогенних факторів глобальної фінансової нестабільності, що справляють потужний вплив на транснаціональну виробничу, комерційну, науково-технічну, логістично-маркетингову й фінансову діяльність автомобільних ТНК. Запропонована блок-схема діагностичної оцінки фінансово-господарської діяльності автомобільних транснаціональних корпорацій передбачає імплементацію в аналітичну практику цілої низки методичних й організаційних засад із формуванням системної внутрішньо-корпоративної фінансово-аналітичної звітності.

12. Крім заходів аналітико-діагностичного характеру ключовими напрямками підвищення фінансової стійкості корпоративних структур автомобільного сектору у глобальних умовах є також важелі й інструменти організаційно-економічного й інституційного характеру: впровадження системи антикризового менеджменту, механізмів диверсифікації діяльності, комплексний аналіз ризиків діяльності та розроблення й реалізація комплексної системи ризик-менеджменту; значне розширення практики управління довгостроковими активами на основі механізмів бюджетування капіталу(capitalbudgeting), удосконалення системи управління їх грошовими потоками.

Основні результати розділу опубліковано в наукових працях автора [77; 80; 81; 82; 84; 87].

ВИСНОВКИ

У дисертаційній роботі здійснено теоретичне узагальнення та запропоновано нове вирішення наукової задачі щодо розробки теоретичних засад діагностики діяльності ТНК в умовах фінансової нестабільності.

1. Глобальні умови функціонування транснаціональних корпорацій надають їх фінансово-господарській діяльності колосальних масштабів і диверсифікованих форм з охопленням практично усіх національних економік і усіх фаз відтворення суспільного продукту у його суб'єктному, об'єктному, галузево-секторальному, регіональному й інституційному вимірах. Сучасний формат транснаціональної діяльності є відображенням насамперед диверсифікованих корпоративних стратегій щодо монополізації ключових сегментів глобального ринку, індустріального виробництва, інвестиційного й фінансового капіталу, науково-дослідних й інноваційних розробок. Ці фактори лежать в основі формування глобальних конкурентних переваг ТНК, що пов'язані з динамічним розширенням масштабів їх міжнародного виробництва, поглибленням внутрішньо-корпоративного поділу праці, дедалі глибшою сегментацією виробничого процесу та дробленням виробничих операцій на усе дрібніші стадії і ланки, «розростанням» мережі їх виробничо-комерційних підрозділів та стрімким розвитком глобальних ланцюгів створення доданої вартості.

2. Сучасна конкурентна диспозиція ТНК на глобальному ринку дедалі більшою мірою визначається не стільки наділеністю традиційними факторами конкурентоспроможності, скільки структурою і характером організації міжнародного ланцюга створення доданої вартості. Поряд з нарощуванням глобальних конкурентних переваг транснаціональна діяльність у сучасних умовах наражається на цілу низку викликів і загроз фінансової нестабільності. За своєю сутністю вона відбиває нездатність корпоративної економічної системи зберігати поточний стан, стабільні параметри розвитку й оптимальні пропорції. Фінансова нестабільність ТНК обумовлює об'єктивну потребу модернізації їх

корпоративних стратегій фінансово-господарської діяльності з метою максимальної адаптації до дії макроекономічних, фінансових, цінових і структурних факторів світогосподарських трансформаційних процесів.

3. Світова теорія та практика сформувала доволі широку базу методів діагностики, спрямованих на оцінку поточного фінансового стану транснаціональних корпорацій та прогнозування його перспективних трендів. Вона включає формалізовані та неформалізовані методи, а також методи, що належать до інструментарію фінансового аналізу та мають міждисциплінарну природу (математико-статистичні методи та методи аналізу зовнішнього та внутрішнього середовища). Головним механізмом забезпечення усталених конкурентних переваг ТНК на глобальному ринку є їх фінансова стабільність, адекватно оцінити яку можливо тільки на основі багатокритеріальних і множинних методик аналізу показників ліквідності і структури капіталу, рентабельності й операційної діяльності, прибутковості й управління активами. Усі аналітико-діагностичні показники перебувають у тісній функціональній залежності між собою, що вимагає їх системного аналізу у динаміці і з розробкою перспективних прогнозів їх зміни на коротко-, середньо- і довгострокову перспективу.

4. Центральними у корпоративних стратегіях інтернаціоналізації фінансово-господарської діяльності автомобільних ТНК стають питання як щодо географічної конфігурації їхнього міжнародного вартісного ланцюга, так і ступеня його керованості, результативності управлінської координації, а також рівня інтегрованості загально-корпоративної організаційної структури. Загострення конкурентної боротьби між автовиробниками за джерела сировини і ринки збуту породжує такий глобальний тренд модернізації корпоративних стратегій інтернаціоналізації їх діяльності як модуляризація бізнес-діяльності, яка лежить в основі потужної мотивації мегапостачальників автомобільних корпорацій до нарощування рівня їх вертикальної інтеграції та підвищення ефективності функціонування загального ланцюга розробки, виробництва і реалізації макрокомпонентів. Незважаючи на глобальний характер

модуляризації автомобільного виробництва, кожна транснаціональна корпорація обирає для себе найбільш прийнятну модель модульних платформ, з погляду найефективнішого поєднання організаційної структури, діючої системи досліджень і розробок та рівня універсальності щодо максимальної адаптації у процесі виробництва різних моделей і модифікацій автомобілів.

5. Практично усі автомобільні корпорації більшою чи меншою мірою зазнали деструктивного впливу глобальної економічної кризи 2007-2010 рр. з чітко вираженими країновими і регіональними параметрами результативності їх функціонування. У той час як американські й європейські автомобільні гіганти мають значний брак власних обігових коштів, японські і корейські характеризуються відносною фінансовою стійкістю й володіють достатньою сумою власних обігових коштів для ведення ефективної операційної діяльності. Азійські транснаціональні корпорації автомобільного сектору характеризуються також відносно вищими показниками рентабельності активів і власного капіталу, а також прибутковості діяльності й оборотності активів.

6. За умов дії глобальних трендів автомобільний корпоративний сектор зазнає значного поглиблення інтеграційних процесів, що виявляється у формуванні розгалужених і високо диверсифікованих консолідованих груп компаній. Це обумовлює наростаючу потребу у впровадженні у практику діагностики діяльності транснаціональних корпорацій комплексних методик аналізу їх фінансового стану із запровадженням у господарську практику уніфікованої на глобальному рівні системи чутливої діагностики фінансової стійкості корпорацій. У сучасній діагностиці діяльності автомобільних ТНК аналітико-методичні підходи мають бути максимально синхронізовані та приведені до єдиної методологічної бази, а усі симптоматичні показники оцінки фінансової стійкості корпорацій мають бути об'єднані у єдину аналітичну систему. Тільки у такий спосіб стає можливим вчасне виявлення перших ознак фінансової нестійкості та її запобігання через реалізацію випереджувальних управлінських заходів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Акулов В. Б., Рудаков М. Н. Теория организации. Петрозаводск: ПетрГУ, 2002, 312 с.
2. Алекберова Н. И. Оценка экономической деятельности ТНК в условиях глобализации. *Экономика и современный менеджмент: теория и практика*. 2016. № 7-8 (60). С.29-35.
3. Базілінська О.Я. Фінансовий аналіз: теорія та практика: навч. посібник: Центр учбової літератури, 2009.
4. Банк В. Р., Банк С. В., Тараскина Л. В. Финансовый анализ : учеб. пособие: Проспект. 2006. 344 с.
5. Белоусов С. Какие автомобили производят и собирают в России. *ABMMedia*. 30.09.2017. URL: <https://abmcmedia.com/news/kakie-avtomobili-proizvodyat-i-sobirayut-v-rossii/>
6. Бернштейн Л.А. Анализ финансовой отчетности: пер. с англ.: Финансы и статистика. 2003. 624 с.
7. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента: Ника-Центр, 1999. 592 с.
8. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: Учебное пособие. – 2-е изд. перераб. и доп.: Эльга, Ника-Центр. 200. 566 с.
9. Богатирьев І. І. Домінанти управління грошовими потоками ТНК. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2014. №10 (161). – С. 24-27.
10. Брег С. Настольная книга финансового директора: пер. с англ. -М.: Альпина Бизнес Бук, 2005. - 536 с.
11. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов: пер. с англ.: Олимп-Бизнес. 1997. 1120 с.
12. Бригхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент: полный курс: пер. с англ.: Экономическая школа. 1997. 497 с.
13. Брігхем Є. Ф. Основи фінансового менеджменту: пер. з англ.: Молодь. 1997. с. 941.

14. Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами: пер. с англ.: Финансы и статистика. 2003. 800 с.
15. Василенко В. О. Антикризове управління підприємством : навч. посібник: ЦУЛ. 2003. 504 с.
16. Вишнякова А. И. Глобальные цепочки добавленной стоимости в мировом хозяйстве. *Студенческий географический вестник*. 2015. №1. URL: <http://geo.esrae.ru/pdf/2015/1/6.pdf>
17. Владимирова И.Г.Международный менеджмент: учебник: КНОРУС, 2011. 448 с.
18. Галенко О.М., Булкот Г.В. Зміст та поняття аналізу фінансового стану при банкрутстві та санації. *Формування ринкових відносин в Україні: Збірник наукових праць*. 2007. № 7. С. 57.
19. Галенко О.М., Булкот Г.В. Методичні аспекти аналізу фіктивного банкрутства в контексті причин його виникнення. *Економіка та підприємництво: збірник наукових праць молодих учених та аспірантів*. Вип. 18. 2007. С. 65-71.
20. Глобальный рынок интеллектуальной собственности: масштабы, структура, институты: монография /Я. М. Столярчук, О. Ю. Біленький, О. М. Галенко, В. М. Столярчук. Київ: Фенікс. 2016. 425 с.
21. Глобальное экономическое развитие: тенденции, асимметрии, регулирование: монография / Д. Лукьяненко, В. Колесов, А. Колот, Я. Столярчук и др.; под науч. ред. Д. Лукьяненко и А. Поручника. Київ: КНЭУ, 2013. 302 с.
22. Глущевська А. С. Вплив ТНК автомобільної галузі ФРН на економічне зростання країн, що приймають (на матеріалах Volkswagen Group та Мексики. *Наука й економіка*. 2013. №2 (30). С. 177-184.
23. Глущевська А. С. Трансформація глобального ланцюга створення вартості автомобільних ТНК ФРН. *Теоретичні і прикладні аспекти інтелектуальної власності*. 2013. Вип. 1. Том 1. С. 313-319.

24. Гринев Б. В., Любинский В. Р., Даниленко Ю. А., Жихарева О. В. Механизмы влияния стандартизации на инновации. *Наука та інновації*. 2014. Т. 10. №4. С. 55-60.
25. Давиденко Н. М. Фінансовий леверидж в оптимізації структури капіталу акціонерних товариств. *Агросвіт*. 2015. №1. С. 10-13.
26. Дацюк І. В. Сутнісна характеристика кризи підприємств. *Технологія і техніка друкарства*. 2010. № 2(28). С. 165—170
27. Денисова Е. Ю. Проблемы и перспективы развития сотрудничества между странами Юго-Восточной Европы в рамках Черноморского экономического сотрудничества и ГУАМ: сб. науч. тр.: Албена. 2012. С. 116-118.
28. Джалилов А. Я. Институциональная система фрагментированного международного производства транснациональных фирм. *Бізнес Інформ*. 2015. №10. С. 36-40.
29. Джарратано Дж., Райли Г. Экспертные системы: принципы разработки и программирование , 4-тое изд. : Вильямс. 2007. 1152 с.
30. Жиленко К.М. Систематизація та аналіз сучасних форм транснаціоналізації міжнародного бізнесу. *Економічний вісник Запорізької державної інженерної академії*». 2017. Вип. 5(11). Ч.1. С.22-26.
31. Жиленко К.М.Сучасні аспекти транснаціоналізації: теорія, методологія, практика : монографія. Дніпро: Видавець Біла К.О. 2018. 384 с.
32. Загорна Т.О. Економічна діагностика. Навчальний посібник: Центр наукової літератури. 2008. 400 с.
33. Качалов И. Три ключевых параметра развития кризисов компании. URL: http://www.iteam.ru/publications/strategy/section_16/article_300/
34. Кизим Н.А. и др. Оценка и прогнозирование неплатежеспособности предприятий: монографія. Харьков. 2004. 144 с.
35. Кірілюк Р. П. Фінансова криза на підприємстві: фактори виникнення та механізм попередження. Економіка. Управління. Інновації. 2013. № 1. 2.
36. Колос американського автопрому відкликає майже півмільйона авто через ризик їхнього загоряння. *Кореспондент*. 2013. URL:

- <https://ua.korrespondent.net/business/auto/1566761-kolos-amerikanskogo-avtopromu-vidklikae-majzhe-pivmiljona-avto-cherez-rizik-yihnego-zagoryannya>
37. Кондратьев Н. И. Особенности эффективности транснациональных корпораций в условиях финансового кризиса. *Вестник Челябинского государственного университета*. 2010. №28 (209). С. 70-76.
 38. Корж М.А. Пряме іноземне інвестування в умовах фінансової глобалізації. *Фінанси України*. 2011. № 12. С. 61–76.
 39. Королев А. П. Изменение конкурентных стратегий автомобильных корпораций Японии в посткризисных условиях. *Вестник Университета*. – 2014. №15. С. 33-36.
 40. Кошельок Г.В. Факторний аналіз прибутку м'ясопереробного підприємства. *Вісник ЖДТУ*. 2010. №3 (53). С. 122-127.
 41. Ладуба Т. Інтернаціоналізація автомобільної промисловості в умовах зростання національних економік. *Міжнародна економічна політика*. 2010. № 1-2. С.184-209.
 42. Лебедев К. К. Эволюция режимов промышленной сборки – одно из условий дальнейшей модернизации и развития автомобильной промышленности России. *Экономическая наука современной России*. 2011. №3 (54). С. 7.
 43. Люгер Дж.Ф. Искусственный интеллект: стратегии и методы решения сложных проблем: Издательский дом "Вильямс". 2003. 864 с.
 44. Матвиенко Д. Ю. Формы интеграционных объединений компаний. Современная конкуренция. 2012. №6. С.9-16 URL: <http://www.moderncompetition.ru/general/upload/articles/p9-16.pdf>
 45. Матеріали офіційного сайту *United Nations Conference on Trade and Development*: веб-сайт.URL: www.unctad.org
 46. Методология анализа финансового состояния предприятия: монографія. СПб. 2006. 235 с.
 47. Мировая экономика и международный бизнес : учебник/под общ. ред. д-ра экон. наук, проф. В.В. Полякова и д-ра экон. наук, проф. Р.К. Щенина: КНОРУС. 2008. 688 с.

48. Михель В.С. Диагностика финансового состояния корпорации. *Электронный научный журнал «Экономика и финансы организаций и государства». Том 2. № 6.* URL: www.economy-n-finance-of-organization-n-state.ingnpublishing.com/archive/2011_release_1/volume_1_july/michel_vs_diagnostics_of_the_financial_condition_of_the_corporation/
49. Міценко Н. Г. Фінансовий аналіз як метод діагностики фінансового стану підприємства. *Науковий вісник.* 2005. Вип. 15.2. С.192-196.
50. Несветайлова А. Экономическое наследие Хаймана Мински. *Вопросы экономики.* 2005. № 3. С. 99-117.
51. Онищенко В. П. Сучасні організаційні форми та моделі міжнародного бізнесу. *Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право. Серія: Економічні науки.* 2015. №3 (80). С. 20-31.
52. Очеретний, Д. С. Світовий досвід організації малого інноваційного бізнесу. *Економічний аналіз: зб. наук. праць.* 2017. Том 27. № 1. С. 59-66.
53. Пасько А. В. Механизм развития стратегии сбыта ведущих автомобильных корпораций на современном этапе. *Вестник Университета.* 2014. №13. С.40-43.
54. Пасько А. В. Особенности трансформации структуры товаропотоков на современном рынке легковых автомобилей. *Вестник Университета.* 2016. №12. С. 65-68.
55. Пасько А. В. Предпосылки трансформации стратегий автомобильных транснациональных корпораций в современных условиях. *Вестник университета.* 2014. №17. С. 80-82.
56. Перепьолкіна О. О. Глобальні фінансові кризи у світовій економіці. *Вісник Львівської комерційної академії. Серія економічна.* 2012. Вип. 39. С. 129-134.
57. Попова А. О. Движущие силы развития американских корпоративных НИОКР и инноваций. *Россия и Америка в XXI веке.* 2015. №1. URL: http://www.rusus.ru/?act=read&id=430#_ftn16

58. Пушкарь А.И. Антикризисное управление: модели, стратегии, механизмы: монографія: Модель вселенной. 2001. 452 с.
59. Райан Б. Стратегический учет для руководителя/пер. с англ. В.А.Микрюков: Аудит. ЮНИТИ. 1998. 598 с.
60. Райхлин Э. И Разбор некоторых обвинений против США. *Известия СПбУЭФ*. 2012. №5. С. 13-24.
61. Рапопорт В.Ш. Диагностика управления: практический опыт и рекомендации: Экономика. 1988. 376 с.
62. Резнікова Н. В. Економічна незалежність країн в умовах глобальних трансформацій. Київ: АграрМедіаГруп. 2018. 460 с.
63. Резнікова Н.В. Перспективи участі України в глобальних ланцюгах створення вартості як засіб підвищення конкурентоспроможності в умовах транснаціоналізації виробничих відносин. *Інвестиції: практика та досвід*. 2015. № 16. С. 22-26.
64. Резнікова Н.В. Порівняльна та конкурентна переваги в міжнародному бізнесі: теоретико-методологічні підходи до пошуку їхнього синтезу. *Міжнародні відносини. Серія «Економічні науки»: збірник наукових праць*. 2016. №8. URL: http://journals.iir.kiev.ua/index.php/ec_n/article/view/351
65. Рокоча В. Транснаціональні корпорації : навч. посіб.: Таксон. 2001. 304 с.
66. Романишин М. І. Фінансові кризи та кризові явища як загроза економічній стабільності підприємств. *Менеджмент та підприємництво в Україні: становлення та проблеми розвитку. Вісник Національного університету «Львівська політехніка»*. 2010. № 682. С. 123 – 131.
67. Руденко Л. Управління потоками капіталів у сучасній бізнес-моделі функціонування транснаціональних корпорацій: монографія: Кондор, 2006. С. 284.
68. Руденко-Сударєва Л.В., Гуртов Д. Комплексна оцінка розробки моделі квантифікованої оцінки процесу транснаціоналізації. *Міжнародна економічна політика*. 2009. № 1-2. С. 74-101

69. Рутко, Д.Ф. Сравнительная характеристика организационных форм интеграции субъектов хозяйствования. *Экономическое образование и современные педагогические технологии. Экономика и предпринимательство: сб. науч. работ. Вып. 3*: Минск. 2009. С. 156-163.
70. Савчук В.П. Финансовый менеджмент. Практическая энциклопедия. 3-е издание: Companion Group. 2008. 880 с.
71. Саймон Г. А. Теория принятия решений в экономической теории и науке о поведении. *Вехи экономической мысли. Т.2. Теория фирмы*. СПб. 1999. С. 54-72.
72. Самойленко Л. Б. Вплив глобальних ланцюгів доданої вартості на українську індустрію інформаційних технологій. *Ефективна економіка*. 2016. №3. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4834>
73. Семененко Т.М. Економічна сутність ТНК та їх роль у сучасних глобалізаційних процесах. *Управління сучасним містом*. 2011. №1-4/1-12 (41-44). С. 210-215.
74. Семененко Т.М. Побудова комплексної діагностики ТНК автомобільної промисловості. *Ефективна економіка*. 2014. № 5. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/>.
75. Семененко Т.М. Аналіз фінансової нестабільності підприємства. *Роль і місце бухгалтерського обліку, контролю й аналізу в розвитку економічної науки і практики*: зб. матеріалів II Міжнар. наук.-практ. конф., 6-7 грудня 2012. Київ. – С. 184-186.
76. Семененко Т.М. Діагностика фінансового стану ТНК. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2014 р. Вип. 5(156). С.162-166.
77. Семененко Т.М. Дослідження та розробки як ключовий напрям діяльності глобальної автомобільної промисловості. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2018. Вип. 20/2018. С.37-40.
78. Семененко Т.М. Ймовірність неспроможності ТНК у глобальному середовищі. *Інвестиції: практика та досвід*. 2014. №10. С.62-66.

79. Семененко Т. М. Методи діагностики підприємства в умовах фінансової нестабільності. *Наука і сучасність: виклики глобалізації*: зб. наукових праць Міжнар. наук. конф., 25 травня 2013 р. Ч. I. *Економічні науки*. Київ: Центр наукових публікацій, 2013. С. 127-128 (0,1 д.а.)
80. Семененко Т.М. Модуляризація як одна з ключових тенденцій в модернізації стратегій інтернаціоналізації автомобільних ТНК. *Економіка та держава*. 2018. №8. С.109-112.
81. Семененко Т. М. Оптимізація діяльності транснаціональних корпорацій в умовах фінансової нестабільності. *The modern trends in the development of business social responsibility*: 2-nd international scientific conference, June 29th. Lisbon, Portugal: Nova School of Business & Economics, 2018. P. 113-115.
82. Семененко Т.М. Підвищення фінансової стійкості корпоративних структур автомобільного сектору: шляхи та напрямки. *Інвестиції: практика та досвід*. 2018 р. №7. С. 67-71.
83. Семененко Т. М. Прогнозування банкрутства як інструмент діагностики діяльності підприємства: світовий досвід. *Економічні перспективи України та світу*: матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., 20-21 вересня 2013 р. Чернігів: ЧДТУ, 2013. С. 225-227.
84. Семененко Т.М. Стратегії інтернаціоналізації автомобільних ТНК в умовах глобальної фінансово-економічної нестабільності. *Бізнес Інформ*. 2018. №7. С. 20-26.
85. Семененко Т.М. Теоретичні та практичні аспекти діяльності транснаціональних корпорацій. *Кримський економічний вісник*. 2013. №5 (06). С. 232-235.
86. Семененко Т. М. Транснаціональні корпорації в умовах фінансової нестабільності. *Реформування економіки України: стан та перспективи*: зб. матеріалів VII Міжнар. наук.-практ. конф., 29-30 листопада 2012 р. Київ: МІБО КНЕУ, 2012. С. 143-144.

87. Семененко Т.М. Транснаціональні корпорації у конкурентному бізнес-середовищі. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2014 р. Вип. 4. С.129-132.
88. Семененко Т. М. Транснаціональні корпорації як особливий об'єкт діагностики. *Актуальні проблеми економіки і менеджменту: теорія і практика*: зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф., 30-31 травня 2013 р. Київ: Київський економічний науковий центр, 2013. С. 112-113.
89. Семененко Т.М. Транснаціональні корпорації як провідна рушійна сила глобалізаційних процесів в сучасних кризових умовах. *Ефективна економіка*. 2017. № 7. URL:<http://www.economy.nayka.com.ua/>
90. Семененко Т.М. Фінансова нестабільність корпорацій у глобальному бізнес-середовищі. *Ефективна економіка*. 2016. № 11. URL:
<http://www.economy.nayka.com.ua/>
91. Семененко Т.М. Фінансова нестабільність як економічна категорія. *Управління сучасним містом*. 2010. №1-4/1-12 (41-44). С. 184-189.
92. Семененко Т.М. Фінансова нестабільність як об'єкт наукового дослідження. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2014 р. Вип. 6 (157). С.60-64.
93. Семенов Г.А. Діагностика фінансово-економічного стану підприємства. *Вісник економічної науки України*. 2011. №11. С.136-142.
94. Сибиряков В. Г. Проектирование кризисов — путь к успеху. URL:
<http://www.trizminsk.org>.
95. Сініцин О. О. Аспекти формування капіталу ТНК в умовах світової фінансової кризи. *Інвестиції: практика та досвід*. 2013. № 21. С. 92-96.
96. Сініцин О. О. Фінансовий леверидж в управлінні структурою капіталу. *Ефективна економіка*. 2014. №9. URL:
<http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3334>
97. Сотнева Ю. Д. Ключевые аспекты финансовой устойчивости корпораций. *Вестник МГИМО*. –2015. №4 (43). С. 278-284.

98. Столярчук Я. М. Глобальна транснаціоналізація бізнес-діяльності: тенденції, формати, конфлікт інтересів. *Науковий вісник Дипломатичної академії України*. 2015. Вип. 22 (3). С. 86-94.
99. Столярчук Я. М. Глобальні асиметрії економічного розвитку: монографія. – К.: КНЕУ, 2009. – С. 252.
100. Терещенко О.О. Антикризове фінансове управління на підприємстві: монографія. Київ: КНЕУ, 2004. 268 с.
101. Трансформація процесу транснаціоналізації в умовах зростання невизначеності глобального економічного середовища: монографія / за ред.Т.В. Орехової. Норд Прес, 2011. 652 с.
102. Форд відкликає майже півмільйона автомобілів. *Укрінформ*, 26.11.2015 р.
URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-technology/1920876-ford-vidklikae-mayje-pivmilyona-avtomobiliv.html>
103. Франция в глобальном мире: поиск конкурентной стратегии : монография / Я. М. Столярчук, К. И. Звиргзде, Н. А. Татаренко, А. М. Поручник. Київ: ДАУ. 2017. 305с.
104. Фрейхейт Е. Большая книга по экономике: Тера. 1997. 256 с.
105. Фролова Т. Міжнародна практика банкрутств та українські реалії за умов глобальної нестабільності. *Міжнародна економічна політика*. 2015. №2 (23). С.110-125.
106. Хелферт Э. Техника финансового анализа. 10-е изд. / пер. с англ. Спб.2003. 640 с.
107. Хіт Р. Кризовий менеджмент для керівників / пер. з англ. Н. Середи. Київ : Наук.думка. 2002. 566 с.
108. Шагурин С.В., Шимко П.Д. Экономика транснационального предприятия: учебное пособие. С-П-г. 2008. 335 с.
109. Шапурова О. О. Економічні аспекти корпорацій автомобільної індустрії: виробництво, збут, фінансова стійкість. *Науковий вісник Ужгородського національного університету.Серія Міжнародні економічні відносини і світове господарство*. 2017. Випуск 11. С. 174-180.

110. Шевченко Вячеслав Алексеевич. Несостоятельность производства (Предпосылки и механизм оздоровления) :Дис. канд. экон. наук : 08.00.01 /СПб.2007. 159 с.
111. Шеремет А.Д. Сайфулин Р.С. Методика финансового анализа: ИНФРА-М. 1995. 176 с.
112. Экономическая стратегия фирмы. Учебное пособие / под.ред. А.П. Градова. СПб. 2000. 588 с.
113. Aggarwal R. What is a Multinational Corporation? Classifying the Degree of Firm-level Multinationality. *International Business Review*. 2011. Vol. 20. P. 562 (p. 557–577).
114. Allen L. Valuation of the operating flexibility of multinational operations. *Journal of International Business Studies*. 1996. Vol. 27. No. 4. P. 633-653.
115. Altman E. I. Financial Ratios, Discriminant Analysis and them Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*. № 4. 1968. p. 589-609.
116. Beaver W.H., McNichols M.F., Rhie Jung-Wu. Have Financial Statements Become Less Informative? *Evidence from them Ability of Financial Ratios to Predict Bankruptcy* . February 2, 2005.
117. Bebchuk L.A. Ex Ante Costs of Violating Absolute Priority in Bankruptcy. *The Journal of Finance*. Vol. 57. №1 (Feb. 2002). P. 445-460
118. Behrman J.N. Some Patterns in the Rise of Multinational Enterprise. *North Carolina*. 1969.P. 61-62.
119. Belderbos R. On the Growth of Foreign Affiliates: Multinational Plant Networks, Joint Ventures, and Flexibility. *Journal of International Business Studies*. 2007. Vol. 38. № 7. P. 1095–1112.
120. Berkovitch E. Israel R. Optimal Bankruptcy Laws Across Different Economic Systems. *The Review of Financial Studies*. 2003. Vol.12. №3 . P. 347-377.
121. Bernanke B. Financial fragility and economic performance. *Quarterly Journal of Economics*. 1990. Vol. 105. № 1. P. 87-114.
122. Bodie, Zane; Alex Kane and Alan J. Marcus Essentials of Investments. 5th ed. McGraw-Hill Irwin. 2004. P. 458–459

123. Brandmeir K. Allianz Global Wealth Report 2016. 2016. 37 p.
124. Buccella D. Multinational Enterprises in an Integrated Global Economy: A Challenge for Trans-National Trade Unions Cooperation. *Revista Venezolana de Analisis de Coyuntura*. 2007. № 1. P. 29–53.
125. Buckley P. A Global System View of Firm Boundaries. *Journal of International Business Studies*. January, 2004. Vol.35. № 1. – P. 34-35.
126. Buiga A. Investigating the role of MQB platform in Volkswagen Group's strategy and automobile industry. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*. 2012. Vol. 2. No. 9. P. 391-399.
127. Buttwill K. Wihlborg C. The Efficiency of the Bankruptcy Process. An International Comparison. *Ratio Working Papers* 65. The Ratio Institute. 2004.
128. Cabrillo F. Depoorter B. Bankruptcy Proceedings, mirneo, 1999. URL: <http://encvclo.findlaw.com/7800book.pdf>.
129. Carruthers B. Halliday T. Professionals in systemic reform of bankruptcy law: the 1978 U.S. Bankruptcy Code and the English Insolvency Act 1986. *The American Bankruptcy Law Journal*. Vol .74 (2000). P. 35-75.
130. Carruthers B. Halliday T. Rescuing Business: the making of corporate bankruptcy law in England and the United States. Oxford: Clarendon Press. 1998. 600 p.
131. Coase R.H. The Nature of the Firm. URL: <http://www3.nccu.edu.tw/~jsfeng/CPEC11.pdf>
132. Cusumano M. Introducing a platform strategy in product development / M. Muffatto. *International Journal of Production Economics*. 1999. Vol. 60-61. P. 145-153.
133. Development of global currency reserves. The Statistics Portal. URL: <https://www.statista.com/statistics/247281/development-of-foreign-exchange-reserves-worldwide/>
134. Dunning J. The Theory of International Production. *International Trade Journal*. 1988. № 3. P. 19-21.
135. E.I. Altman. Corporate Distress Prediction Models in A Turbulent Economic and Basel II Environment. *Social Science Research Network*. 2002. No.FIN-02-052. pp.10-16.

136. Exchange-traded derivatives statistics. Updated 5 June 2018. BIS. URL: <https://www.bis.org/statistics/extderiv.htm>
137. Egert B. Export and Property Prices in France: Are They Connected? *Economics Department Working Papers*. 2010. No 759. P. 7.
138. Fayerweather J. International Business Management: A Conceptual Approach. N.Y. 1969. P. 13.
139. Financial Soundness Indicators. IMF. Washington, 2007.
140. Finch V. Corporate insolvency law: perspectives and principles. *Cambridge University Press*, 2002. 656 p.
141. Fleischmann B. Strategic planning of BMW's global production network. *Interfaces*. 2006. Vol. 36. No 3. P. 194-208.
142. Foreign value added as a share of gross exports. OECD Factbook 2015-2016. 2016. 73 p.
143. Franklin R. Root. International Trade and Investment, South-Western Publishing Company. 1994. 660 p.
144. Frederick S. Value Chain Governance / S. Frederick, G. Gereffi. – USAID, 2009. URL: http://www.microlinks.org/ev.php?ID=35948_201&ID2=DO_TOPIC.
145. Frigant V. Are automotive global production networks becoming more global? Comparison of regional and global integration processes based on auto parts trade data. MPRA Paper No. 55727.5 May 2014. P. 11.
146. Frigant V. Winners and losers in the auto parts industry: Trajectories followed by the main First Tier Suppliers over the past decade. The Second Automobile Revolution. *New York: Palgrave MacMillan*. 2009. P. 419-442.
147. Frigant V. Are carmakers on the wrong track? Too much outsourcing in an imperfect-modular industry can be harmful. *International Journal of Manufacturing Technology Management*. 2011. No. 4. P. 324-343.
148. George Modelski. Transnational Corporations and World Order. USA. University of Chicago Press. 1979.
149. Global Automotive Deals Insights Q1 2018. In the driver's seat: Automotive M&A pushes forward in 2018. PwC. 2018. – 75 p.

150. Global GDP (gross domestic product) at current prices from 2010 to 2022 (in billion U.S. dollars). Statista. The Statistics Portal. URL: <https://www.statista.com/statistics/268750/global-gross-domestic-product-gdp/>
151. Greiner, Larry E. Evolution and Revolution as Organizations Grow. *Harvard Business Review*. 1972. Vol. 8. P. 45-57.
152. Happy motoring: Global automobile production 1900 to 2016, June 13, 2017 by Darrin Qualman. URL: <https://www.darrinqualman.com/global-automobile-production/>
153. Hart O. Different Approaches to Bankruptcy. *NBER Working Papers of National Bureau of Economic Research*, 2000. P. 24-31.
154. Jeffrey D. Uno Restaurant files bankruptcy plan, plans offering. *Bloomberg Businessweek*. 16.03.2010. URL: <http://www.businessweek.com/news/2010-03-16/uno-restaurant-files-bankruptcy-plan-plans-offering-update1-.html>
155. John H. Dunning. Multinational Corporations and International Production. USA. Edward Elgar Publishing. 1970. 325 p.
156. John H. Dunning, Multinational Enterprises and the Global Economy. *Cheltenham Press*. U.S. 1992. P. 5.
157. Joining forces: collaboration and leadership for sustainability. *MITS Sloan Management Review*. 2015. Vol. 1. P. 1–10.
158. Kaldor N. The Equilibrium of the Firm. URL: <http://www.econ.ryukoku.ac.jp/~komine/hope/kimura0612re.pdf>
159. Klier T. Who really made your car? Restructuring and geographic change in the auto industry. Kalamazoo: WE Upjohn Institute for Employment Research. 2008. 145 p.
160. Kogut B. International sequential advantages and network flexibility. *Managing international manufacturing*, 1989, Vol. 7. P. 232-237.
161. Kolde E.L. International Business Enterprise. N.Y. 1968. 218 p.
162. Lamp' on J. F. The new automobile modular platforms: from the product architecture to the manufacturing network approach. *MPRA Paper.*, 14 June 2017. No. 79160. P. 11.

163. Lampón J. F. La estrategia de plataformas modulares ¿una nueva revolución en la organización de la producción en el sector del automóvil? *Universia Business Review*. 2014. Vol. 42. P. 14-31.
164. List of business failures. Матеріали сайту Wikipedia. URL: http://en.wikipedia.org/wiki/List_of_business_failures
165. List of Largest Companies by Revenue. URL: https://en.wikipedia.org/wiki/List_of_largest_companies_by_revenue
166. Longhofer S.D. Absolute Priority Rule Violations, Credit Rationing, and Efficiency. *The Journal of Financial Intermediation*, 1997. №3. P. 249-267.
167. Lu Tong. Transnational Management Strategy of Chinese Enterprises. *Economy and Management Press*. 2003. P. 47-57.
168. Lund S. Financial Globalization: Retreator Reset? / S. Lund, T. Daruvala, R. Dobbs, P. Härle, J.-H. Kwek, R. Falcón. *McKinsey Global Institute*. March 2013. – P. 2.
169. MacDuffie J. P. Modularity-as-property, modularization-as-process, and modularity-as-frame: Lessons from product architecture initiatives in the global automotive industry. *Global Strategy Journal*. 2013. Vol. 3. P. 8-40.
170. Mapped: The Countries With the Most Foreign Currency Reserves. URL: <http://www.visualcapitalist.com/countries-most-foreign-currency-reserves/>
171. Michael R.. International Business. Thomson- South-Western. 2004. 782 p.
172. Minsky H. The Financial Instability Hypothesis: An Interpretation of Key and An Alternative to «Standard» Theory. *Nebraska Journal of Economics and Business*. 1977. Vol. 16. N 1. P. 5-16.
173. OECD Guidelines for Multinational Enterprises. URL: www.oecd.org
174. Opler T., S. Titman (1994) Financial Distress and Corporate Performance. *The Journal of Finance*. 1994. No. 49. P. 1015-1040.
175. Perlmutter H.V. The Tortuous Evolution of the Multinational Corporation. *Columbia Journal of World Business*. 1969. Vol. 1. P. 17-19.
176. Ponte S. Explaining governance in global value chains: A modular theory building effort. *Review of International Political Economy*. 2014. V. 21. №. 1. P. 197-200.

177. Production Statistics. Матеріали офіційного сайту The International Organization of Motor Vehicle Manufacturers. URL: <http://www.oica.net/category/production-statistics/>
178. Richard D. Hayes, Christopher M. Korth. International Business: An Introduction to the World of the Multinational Firm. USA. Englewood Press. 1972. 261 p.
179. Robinson R.D. International Management. N.Y. 1966. P. 153-154.
180. Salerno M. The characteristics and the role of modularity in the automotive business. *International Journal of Automotive Technology and Management*. 2001. Vol. 1. No. 1. P. 92-107.
181. Sam Ro. Here's what the \$294 trillion market of global financial assets looks like. Business Insider. February 11, 2015. URL: <http://www.businessinsider.com/global-financial-assets-2015-2#ixzz3g59m5Fic>
182. Science and Engineering Indicators 2018. – National Science Foundation, 2018. 79 p.
183. Selected automakers' R&D intensity worldwide in 2017. Statista. The Statistical Portal. URL: <https://www.statista.com/statistics/574012/research-and-development-to-sales-ratio-of-automakers/>
184. Semenenko T.M. Diagnostics of MNC: the main point and concepts / T.M. Semenenko // Science and world: International scientific journal. – 2014. - № 5 (9). Vol. II.- P. 56-58 (0,33 д.а.).
185. Shi Y. International manufacturing networks – to develop global competitive capabilities. *Journal of Operations Management*. 1998. Vol. 16. P. 195-214.
186. Slatter S.P. Lovett D. Corporate Turnaround. Managing Companies in Distress. London. 1999. 338 p.
187. Stiglitz J. Credit rationing in market with imperfect information / J. Stiglitz, A. Weiss // American Economic Review. – 1981. – Vol. 71. – № 3. – P. 393-410.
188. Sullivan T.A. Warren E. Westbrook J.L. The fragile middle class: Americans in debt. -New Haven, Conn.: Yale University Press. 2000. — 380 p.

189. Tong T.W. Real options in multinational corporations: organizational challenges and risk implications / T.W. Tong, J.J. Reuer // *Journal of International Business Studies*. – 2007. – Vol. 38. – No. 2. – P. 215-230.
190. The 2015 Global Innovation 1000 & Automotive industry findings. Data and analysis, Bloomberg data, Capital IQ data. PwC. 2016. – P. 5.
191. The 2017 EU Industrial R&D Investment Scoreboard. *Publications Office of the European Union*. 2017. P. 30.
192. The 2017 Global Innovation 1000 study. URL: <https://www.strategyand.pwc.com/innovation1000>
193. The 2018 Fortune Global 500. URL.: <http://fortune.com/global500/berkshire-hathaway/>
194. The Global Leaders in R&D Spending, by Country and Company. October 13, 2017. URL: <http://www.visualcapitalist.com/global-leaders-r-d-spending/>
195. [The top 50 financial TNCs ranked by Geographical Spread Index, 2017](#). URL: unctad.org/Sections/dite_dir/docs/.../WIR18_tab21.xlsx
196. The world's top 100 non-financial TNCs, ranked by foreign assets, 2016. – URL: unctad.org/Sections/dite_dir/.../WIR2017/WIR17_tab24.xlsx
197. Toffler R., Tishaw H. Going, going, gone – four factors which predict. *Accountancy*. 1977. Vol. 3. P. 50-54.
198. Top 1000 World Banks 2016. URL: <http://www.thebanker.com/>
199. Trade in Value Added 2013. OECD-WTO. 2013. URL: http://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=TIVA_OECD_WTO
200. Umsatz der Automobilindustrie in Deutschland in den Jahren 2005 bis 2017 (in Milliarden Euro). Statista. Das Statistik Portal. URL: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/160479/umfrage/umsatz-der-deutschen-automobilindustrie/>
201. Unctad World Investment Report: The Shift Towards Services, 2004 Матеріали офіційного сайту UNCTAD. URL: http://unctad.org/en/Docs/wir2004ch4_en.pdf
202. Updated 5 June 2018. – BIS. URL: <https://www.bis.org/statistics/extderiv.htm>

203. Wilhelm B. Platform and modular concept at Volkswagen – their effect on the assembly process. Berlin, 1997. 378 p.
204. Wohlschlegel A. The Economics of Corporate Bankruptcy Law. *Heidelberg University Working Paper*. 2002. Vol. 27. P. 47-51.
205. World Economic and Financial Surveys. Матеріали сайту Міжнародного валютного фонду. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2018/01/weodata/index.aspx>
206. World Investment Report 2011. None-Equity Modes of International Production and Development. UNCTAD. New York, Geneva, 2011. 135 p.
207. World Investment Report 2018: Investment and Industrial Policies. – UNCTAD, 2018. P. 20.
208. World Trade Statistical Review 2018. URL: https://www.wto.org/english/res_e/statis_e/wts2018_e/wts2018_e.pdf
209. World Investment Report, 2014. Матеріали офіційного сайту UNCTAD. URL: http://unctad.org/en/publicationslibrary/wir2014_en.pdf
210. Zhylenko K.M. Modern determinants of investing and production-financial TNCs' activities. The Visegrad four – Ukrainian dimension. Integration – step by step: Collective monograph / under the editorship of. T. Derkach. Riga, Latvia. 2017. P. 247-260.
211. Zhylenko K.M. Modern determinants of globalization processes. *Herald Kyiv National University of Trade and Economics. Scientific journal* . 2017. №6 (116). С. 5-14.

ДОДАТКИ

Додаток А

The world's top 100 non-financial TNCs, ranked by foreign assets, 2017 p.

Ranking by:		Corporation	Home economy	Industry	Assets		Sales		Employment		TNI b (Per cent)
Foreign assets	TNI b				Foreign	Total	Foreign	Total	Foreign	Total	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1	75	General Electric	United States	Electrical & electronic equipment	401 290	797 769	97 214	182 515	171 000	323 000	52,2
2	32	Royal Dutch/Shell Group	United Kingdom	Petroleum expl./ref./distr.	222 324	282 401	261 393	458 361	85 000	102 000	73,0
3	6	Vodafone Group Plc	United Kingdom	Telecommunications	201 570	218 955	60 197	69 250	68 747	79 097	88,6
4	20	BP PLC	United Kingdom	Petroleum expl./ref./distr.	188 969	228 238	283 876	365 700	76 100	92 000	81,0
5	74	Toyota Motor Corporation	Japan	Motor vehicles	169 569	296 249	129 724	203 955	121 755	320 808	52,9
6	42	ExxonMobil Corporation	United States	Petroleum expl./ref./distr.	161 245	228 052	321 964	459 579	50 337	79 900	67,9
7	27	Total SA	France	Petroleum expl./ref./distr.	141 442	164 662	177 726	234 574	59 858	96 959	74,5
8	67	E.On	Germany	Utilities (Electricity, gas and water)	141 168	218 573	53 020	126 925	57 134	93 538	55,8
9	90	Electricite De France	France	Utilities (Electricity, gas and water)	133 698	278 759	43 914	94 044	51 385	160 913	42,2
10	10	ArcelorMittal	Luxembourg	Metal and metal products	127 127	133 088	112 689	124 936	239 455	315 867	87,2
11	53	Volkswagen Group	Germany	Motor vehicles	123 677	233 708	126 007	166 508	195 586	369 928	60,5
12	64	GDF Suez	France	Utilities (Electricity, gas and water)	119 374	232 718	68 992	99 377	95 018	196 592	56,4
13	8	Anheuser-Busch Inbev SA	Netherlands	Food, beverages and tobacco	106 247	113 170	18 699	23 558	108 425	119 874	87,9
14	59	Chevron Corporation	United States	Petroleum	106 129	161 165	153 854	273 005	35 000	67 000	58,1
15	33	Siemens AG	Germany	Electrical & electronic equipment	104 488	135 102	84 322	116 089	295 000	427 000	73,0
16	71	Ford Motor Company	United States	Motor vehicles	102 588	222 977	85 901	146 277	124 000	213 000	54,3
17	62	Eni Group	Italy	Petroleum expl./ref./distr.	95 818	162 269	95 448	158 227	39 400	78 880	56,4
18	39	Telefonica SA	Spain	Telecommunications	95 446	139 034	54 124	84 778	197 096	251 775	70,3
19	79	Deutsche Telekom AG	Germany	Telecommunications	95 019	171 385	47 960	90 221	96 034	227 747	50,3
20	37	Honda Motor Co Ltd	Japan	Motor vehicles	89 204	120 478	80 861	99 458	111 581	181 876	72,2
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
21	70	Daimler AG	Germany	Motor vehicles	87 927	184 021	108 348	140 268	105 463	105 463	54,5
22	77	France Telecom	France	Telecommunications	81 378	132 630	36 465	78 256	83 795	83 795	51,0
23	88	Conocophillips	United States	Petroleum expl./ref./distr.	77 864	142 865	74 346	240 842	15 128	15 128	43,4
24	63	Iberdrola SA	Spain	Utilities (Electricity, gas)	73 576	119 467	19 785	36 863	17 778	17 778	56,4

25	18	Hutchison Whampoa Limited	Hong Kong, China	Diversified	70 762	87 745	25 006	30 236	182 148	182 148	82,0
26	36	Eads NV	France	Aircraft	66 950	105 989	57 890	63 299	73 969	73 969	72,4
27	11	Nestlé SA	Switzerland	Food, beverages and tobacco	66 316	99 854	99 559	101 466	274 043	274 043	87,1
28	78	BMW AG	Germany	Motor vehicles	63 201	140 690	62 119	77 830	26 125	26 125	50,3
29	55	Procter & Gamble	United States	Diversified	62 942	134 833	47 949	79 029	99 019	99 019	60,2
30	97	Wal-Mart Stores	United States	Retail & Trade	62 514	163 429	98 645	401 244	648 905	648 905	31,2
31	21	Roche Group	Switzerland	Pharmaceuticals	60 927	71 532	42 114	42 590	45 510	45 510	80,3
32	96	Mitsubishi Corporation	Japan	Wholesale trade	59 160	111 295	6 634	61 063	18 027	18 027	31,3
33	48	Sony Corporation	Japan	Electrical & electronic equipment	57 116	122 462	58 185	76 795	107 900	107 900	61,8
34	56	Nissan Motor Co Ltd	Japan	Motor vehicles	57 080	104 379	60 693	83 819	81 249	81 249	59,2
35	40	Grupo Ferrovial	Spain	Construction and real estate	54 322	67 088	13 156	20 667	64 309	64 309	68,3
36	92	RWE Group	Germany	Utilities (Electricity, gas and water)	53 557	130 035	26 710	71 617	26 688	26 688	39,7
37	1	Xstrata PLC	United Kingdom	Mining & quarrying	52 227	55 314	25 215	27 952	37 883	37 883	93,2
38	50	IBM	United States	Electrical & electronic equipment	52 020	109 524	66 944	103 630	283 455	283 455	61,1
39	57	Sanofi-aventis	France	Pharmaceuticals	50 328	100 191	22 636	40 334	69 990	69 990	59,2
40	3	Nokia	Finland	Electrical & electronic	50 006	55 090	73 662	74 192	101 559	101 559	90,3
41	16	Lafarge SA	France	Non-metallic mineral products	50 003	56 518	23 865	27 846	65 520	65 520	84,2
42	72	Pfizer Inc	United States	Pharmaceuticals	49 151	111 148	27 861	48 296	49 929	49 929	54,3
43	45	Mitsui & Co Ltd	Japan	Wholesale trade	48 653	85 262	23 299	54 991	37 810	37 810	64,8
44	58	Hewlett-Packard	United States	Electrical & electronic equipment	48 258	113 331	81 432	118 364	209 708	209 708	58,9
44	85	Rio Tinto Plc	United Kingdom	Mining & quarrying	47 064	89 616	21 649	58 065	54 156	54 156	47,0
46	9	Anglo American	United Kingdom	Mining & quarrying	44 413	49 738	21 766	26 311	95 000	95 000	87,5
47	47	Veolia Environnement SA	France	Utilities (Electricity, gas and water)	43 990	68 373	31 723	52 971	220 106	220 106	63,2
48	100	CITIC Group	China	Diversified	43 750	238 725	5 427	22 230	18 305	18 305	21,0
49	35	Compagnie De Saint-Gobain SA	France	Non-metallic mineral products	43 597	60 397	45 834	64 082	153 614	209 175	72,4
50	41	Novartis	Switzerland	Pharmaceuticals	43 505	78 299	40 928	41 459	48 328	96 717	68,1
51	66	BASF AG	Germany	Chemicals	43 020	70 786	50 925	91 154	49 560	96 924	55,9
52	52	Fiat Spa	Italy	Motor vehicles	40 851	85 974	65 931	86 876	115 977	198 348	60,6
53	84	General Motors	United States	Motor vehicles	40 532	91 047	73 597	148 979	127 000	243 000	48,7
54	76	Johnson & Johnson	United States	Pharmaceuticals	40 324	84 912	31 438	63 747	69 700	118 700	51,8
55	19	Cemex S.A.	Mexico	Non-metallic mineral products	40 258	45 084	17 982	21 830	41 586	56 791	81,6
56	94	Statoil Asa	Norway	Petroleum expl./ref./distr.	37 977	82 645	28 328	116 318	11 495	29 496	36,4

Продовження дод. А

57	17	Volvo AB	Sweden	Motor vehicles	37 582	47 472	43 946	46 047	73 190	101 380	82,3
58	14	Astrazeneca Plc	United Kingdom	Pharmaceuticals	36 973	46 784	29 691	31 601	54 183	65 000	85,4
59	80	Vivendi Universal	France	Telecommunications	35 879	78 867	13 789	37 150	30 135	44 243	50,2
60	61	BHP Billiton Group	Australia	Mining & quarrying	34 393	78 770	34 784	50 f	24 730	40 990	57,8
61	13	Liberty Global Inc	United States	Telecommunications	33 904	33 986	10 561	10 561	13 128	22 300	86,2
62	54	National Grid Transco	United Kingdom	Utilities (Electricity, gas and water)	33 680	63 761	17 373	26 379	17 429	27 886	60,4
63	23	BAE Systems Plc	United Kingdom	Aircraft	33 285	37 427	25 249	30 583	61 200	94 000	78,9
64	81	Repsol YPF SA	Spain	Petroleum expl./ref./distr.	32 720	68 795	43 970	84 477	18 403	36 302	50,1
65	24	Philips Electronics	Netherlands	Electrical & electronic equipment	32 675	45 986	37 122	38 603	83 946	121 398	78,8
66	4	Pernod Ricard SA	France	Food, beverages	32 237	35 159	8 845	9 850	16 260	18 975	89,1
67	5	WPP Group Plc	United Kingdom	Business services	31 567	35 661	11 966	13 717	88 467	97 438	88,9
68	60	Thyssenkrupp AG	Germany	Metal and metal products	31 422	59 557	51 441	80 207	114 277	199 374	58,1
69	46	Vattenfall	Sweden	Electricity, gas and water	31 288	56 829	16 079	24 952	23 675	32 801	63,9
70	86	Deutsche Post AG	Germany	Transport and storage	30 765	365 990	55 170	79 699	283 699	451 515	46,8
71	38	Unilever	United Kingdom	Diversified	30 236	50 302	40 483	59 287	144 000	174 000	70,4
72	7	Linde AG	Germany	Chemicals	29 847	33 158	16 574	18 527	44 278	51 908	88,3
73	26	BG Group Plc	United Kingdom	Electricity, gas and water	29 832	36 437	18 239	23 053	3 639	5 395	76,1
74	43	Pinault-Printemps Redoute SA	France	Retail & Trade	29 362	37 617	18 056	29 555	55 169	88 025	67,3
75	34	TeliaSonera AB	Sweden	Telecommunications	29 067	33 688	10 265	15 707	19 885	30 037	72,6
76	73	Samsung Electronics Co., Ltd.	Korea, Republic of	Electrical & electronic equipment	28 765	83 738	88 892	110 321	77 236	161 700	54,2
77	51	Metro AG	Germany	Retail & Trade	28 729	47 077	60 410	99 424	161 925	265 974	60,9
78	99	Petronas - Petroliaam Nasional Bhd	Malaysia	Petroleum expl./ref./distr.	28 447	106 416	32 477	77 094	7 847	39 236	29,6
79	93	Hyundai Motor Company	Korea, Republic of	Motor vehicles	28 359	82 072	33 874	72 523	22 066	78 270	36,5
80	83	China Ocean Shipping (Group) Company	China	Transport and storage	28 066	36 253	18 041	27 431	4 581	69 648	49,9
81	65	Carrefour SA	France	Retail & Trade	28 056	72 487	71 688	127 238	363 311	495 287	56,1
82	22	CRH Plc	Ireland	Non-metalic mineral products	27 787	29 396	28 926	30 559	46 248	93 572	79,5
83	44	Holcim AG	Switzerland	Non-metallic mineral products	27 312	42 487	14 323	23 225	63 156	86 713	66,3
84	89	EDP Energias De Portugal SA	Portugal	Utilities (Electricity, gas and water)	27 104	49 699	7 679	20 328	4 543	12 245	43,1
85	49	Alcoa	United States	Metal and metal products	26 973	37 822	12 566	26 901	57 000	87 000	61,2
86	68	Glaxosmithkline Plc	United Kingdom	Pharmaceuticals	26 924	57 424	28 030	44 674	54 326	99 003	54,8
87	2	ABB Ltd.	Switzerland	Engineerig services	26 875	33 181	33 166	34 912	113 900	119 600	90,4
88	12	Air Liquide	France	Chemical/Non-metallic mineral products	26 647	28 678	15 292	19 170	37 876	43 000	86,9

Закінчення дод. А

89	69	United Technologies Corporation	United States	Aircraft	26 451	56 469	30 729	58 681	145 015	223 100	54,7
90	91	Sumitomo Corporation	Japan	Wholesale trade	26 448	70 890	18 238	35 470	26 397	70 755	42,0
91	30	Lvmh Moët-Hennessy Louis Vuitton SA	France	Other consumer goods	26 377	43 949	21 549	25 154	57 350	77 087	73,4
92	87	Bayer AG	Germany	Pharmaceuticals	25 696	73 084	24 979	48 161	53 100	108 600	45,3
93	82	Kraft Foods Inc.	United States	Food, beverages and tobacco	25 638	63 078	20 765	42 201	59 000	98 000	50,0
94	28	SAB Miller	United Kingdom	Food, beverages and tobacco	25 139	31 619	12 585	18 703	52 362	68 635	74,4
95	29	Coca-Cola Company	United States	Food, beverages and tobacco	25 136	40 519	23 930	31 944	79 400	92 400	74,3
96	95	Marubeni Corporation	Japan	Wholesale trade	25 049	47 985	13 824	39 762	653	3 856	34,6
97	25	Schlumberger Ltd	United States	Other consumer services	24 821	31 991	20 483	27 163	67 502	87 000	76,9
98	98	Hitachi Ltd	Japan	Electrical & electronic equipment	24 282	95 858	32 956	99 350	127 277	361 796	31,2
99	31	Diageo Plc	United Kingdom	Food, beverages and tobacco	24 264	29 965	17 086	19 603	12 379	24 270	73,0
100	15	Teva Pharmaceutical Industries Limited	Israel	Pharmaceuticals	24 213	32 904	10 609	11 085	32 146	38 307	84,4

Додаток Б

50 найбільших ТНК світу за обсягами доходів, млн. дол. США

№	Компанія	Країна	Галузь	Дохід	Прибуток
1	Wal-Mart	США	роздрібна торгівля	408,214	14,335
2	Royal Dutch Shell	Британія, Голландія	добування та переробка нафти й газу	285,129	12,518
3	Exxon Mobil	США	добування та переробка нафти й газу	284,650	19,280
4	BP	Великобританія	добування та переробка нафти й газу	246,138	16,578
5	Toyota Motor Corporation	Японія	виробництво автомобілей	204,106	2,256
6	Japan Post Holdings	Японія	поштовий зв'язок	202,196	4,849
7	Sinopec	Китай	добування та переробка нафти й газу	187,518	5,756
8	State Grid	Китай	електроенергетика	184,496	-343
9	AXA	Франція	страхування	175,257	5,012
10	China National Petroleum	Китай	добування та переробка нафти й газу	165,496	10,272
11	Chevron	США	добування та переробка нафти й газу	163,527	10,483
12	ING Group	Голландія	банківська справа, фінансові послуги, страхування	163,204	-1,300
13	General Electric	США	виробництво електротехніки	156,779	11,025
14	Total	Франція	добування та переробка нафти й газу	155,887	11,741
15	Bank of America Corp.	США	банківська справа, фінансові послуги, страхування	150,450	6,276
16	Volkswagen	Німеччина	виробництво автомобілей	146,205	1,334
17	ConocoPhillips	США	добування та переробка нафти	139,515	4,858
18	BNP Paribas	Франція	банківська справа, фінансові послуги, страхування	130,708	8,106
19	Assicurazioni Generali	Італія	страхування	126,012	1,820
20	Allianz	Німеччина	банківська справа, фінансові послуги,	125,999	5,973

Продовження дод. Б

21	AT&T	США	телекомунікації	123,018	12,535
22	Carrefour	Франція	роздрібна торгівля	121,452	454
23	Ford Motor	США	виробництво автомобілей	118,308	2,717
24	ENI	Італія	добування та переробка нафти й газу	117,235	6,070
25	J.P. Morgan Chase & Co.	США	фінанси і страхування	115,632	11,728
26	Hewlett-Packard	США	комп'ютерні технології, оргтехніка	114,552	7,660
27	E.ON	Німеччина	електроенергія	113,849	11,670
28	Berkshire Hathaway	США	інвестиції та страхування	112,493	8,055
29	GDF Suez	Франція	енергетика та газ	111,069	6,223
30	Daimler	Німеччина	виробництво автомобілей	109,700	-3,670
31	<u>Nippon Telegraph & Telephone</u>	Японія	телекомунікації	109,656	5,302
32	<u>Samsung Electronics</u>	Південна Корея	електротехніка	108,927	7,562
33	<u>Citigroup</u>	США	фінансові послуги	108,785	-1,606
34	<u>McKesson</u>	США	фармацевтика	108,702	1,263
35	<u>Verizon Communications</u>	США	телекомунікації	107,808	3,651
36	<u>Crédit Agricole</u>	Франція	банківські послуги	106,538	1,564
37	<u>Banco Santander</u>	Іспанія	фінансові послуги	106,345	12,430
38	<u>General Motors</u>	США	автомобілюбудування	104,589	-
39	<u>HSBC Holdings</u>	Британія	банківська справа, фінансові послуги	103,736	5,834
40	<u>Siemens</u>	Німеччина	електротехніка	103,605	3,097
41	<u>American International Group</u>	США	страхування	103,189	-10,949
42	<u>Lloyds Banking Group</u>	Британія	банківська справа, фінансові послуги	102,967	4,409
43	<u>Cardinal Health</u>	США	фармацевтичний дистриб'ютор	99,613	1,152
44	<u>Nestle</u>	Швейцарія	харчова промисловість	99,114	9,604
45	<u>CVS Caremark</u>	США	фармацевтика	98,729	3,936
46	<u>Wells Fargo</u>	США	фінансові та страхові послуги	98,636	12,275
47	<u>Hitachi</u>	Японія	електротехніка, медичне обладнання	96,593	-1,152
48	<u>International Business Machines</u>	США	програмне забезпечення	95,758	13,425
49	<u>Dexia Group</u>	Бельгія	фінансові послуги	95,144	1,404
50	<u>Gazprom</u>	Росія	добування та переробка нафти й газу	94,472	24,566

Додаток В

**Показники, які використовуються в зарубіжних моделях
прогнозування банкрутства**

Показники	Моделі та їх автори-розробники						
	П'яти-факторна модель Альтмана (оригінальна)	Бівера	Спрінгейта	Ліса	Таффлера та Тішоу	Фулмера	Конана-Гольдера
Власний оборотний капітал/сума активів	+	-	+	-	-	-	-
Нерозподілений прибуток/Сума активів	+	-	-	+	-	+	-
Прибуток до виплати процентів та податків/сума активів	+	-	+	-	-	-	-
Ринкова вартість акцій/позичковий капітал	+	-	-	-	-	-	-
Виручка/сума Активів	+	-	+	-	+	+	-
Чистий прибуток + амортизація/позичковий капітал	-	+	-	-	-	-	-
Оборотні активи/поточні зобов'язання	-	+	-	-	-	-	-
Чистий прибуток/капітал*100	-	+	-	-	--	-	-
Позичковий капітал/баланс	-	+	-	-	-	+	-
Оборотний капітал/сума активів	-	-	-	+	-	-	-
Прибуток від реалізації/сума активів	-	-	-	+	-	-	-
Власний капітал/позичковий капітал	-	-	-	+	-	-	-

Показники	Моделі та їх автори-розробники						
	П'яти-факторна модель Альтмана (оригінальна)	Бівера	Спрінгейта	Ліса	Таффлера та Тішоу	Фулмера	Конана-Гольдера
Прибуток від реалізації/короткострокові зобов'язання	-	-	-	-	+	-	-
Оборотні активи/сума зобов'язань	-	-	-	-	+	+	-
Короткострокові зобов'язання/сума активів	-	-	-	-	+	+	-
Прибуток до оподаткування/ Активи	-	-	-	-	-	+	-
Грошовий потік/позичковий капітал	-	-	-	-	-	+	-
Матеріальні активи/активи	-	-	-	-	-	+	-
Прибуток до виплати податків та відсотків/виплачені відсотки	-	-	-	-	-	+	-
Частка швидкоореалізованих засобів (грошові кошти+ короткострокові фінансові вклади + короткострокова дебіторська заборгованість) в активах	-	-	-	-	-	-	+
Частка витрат на персонал у валовому прибутку	-	-	-	-	-	-	+
Накопичений прибуток/позичковий капітал	-	-	-	-	-	-	+

ДОДАТОК Д

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

У наукових фахових виданнях:

1. Семененко Т.М. Діагностика фінансового стану підприємства. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2014. №4 (155). С.129-132 (0,4 д. а).
2. Семененко Т. М. Транснаціональні корпорації у конкурентному бізнес-середовищі. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2014. №5 (156). С.162-166 (0,4 д. а.).
3. Семененко Т. М. Фінансова нестабільність як об'єкт наукового дослідження. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2014. №6 (157). С. 60-64 (0,6 д. а.).
4. Семененко Т. М. Ймовірність неспроможності ТНК у глобальному середовищі. *Інвестиції: практика та досвід*. 2014. №10. С.62-66 (0,5 д. а.).
5. Семененко Т. М. Економічна сутність ТНК та їх роль у сучасних глобалізаційних процесах. *Управління сучасним містом*. 2011. №1-4/1-12 (41-44). С. 210-215 (0,4 д. а.).
6. Семененко Т. М. Фінансова нестабільність як економічна категорія. *Управління сучасним містом*. 2010. №1-4/1-12 (37-40). С. 184-189 (0,5 д. а).

У зарубіжному виданні та наукових фахових виданнях України, які зареєстровані у міжнародних наукометричних базах:

7. Семененко Т.М. Модуляризація як одна з ключових тенденцій в модернізації стратегій інтернаціоналізації автомобільних ТНК. *Економіка та держава* (Index Copernicus, Cross Ref, Google Scholar, World Cat). 2018. №8. С. 109-112 (0,6 д. а.).
8. Семененко Т. М. Підвищення фінансової стійкості корпоративних структур автомобільного сектору: шляхи та напрямки. *Інвестиції: практика та досвід* (Index Copernicus, Cross Ref, Google Scholar, World Cat). 2018. №16. С. 67-71 (0,6 д. а.).

9. Семененко Т. М. Дослідження та розробки як один з ключових напрямів діяльності глобальної автомобільної промисловості. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Сер. Міжнародні економічні відносини та світове господарство (Index Copernicus)*. 2018. Вип. 20. Ч. 3. С. 37-40 (0,4 д. а.).

10. Семененко Т. М. Стратегії інтернаціоналізації автомобільних ТНК в умовах глобальної фінансово-економічної нестабільності. *Бізнес-інформ (Ulrichsweb, RePEc, PIIЦ, Index Copernicus, DOAJ, Cite Factor, Academic Journals Database, SIS, OAJI, Get Info, Info Base Index, Open Aire, Open AIRE plus, World Cat, SUNCAT, COPAC, Socionet, J-Gate, Research Bib)*. 2018. №7. С. 20-26 (0,6 д. а.).

11. Семененко Т. М. Транснаціональні корпорації як провідна рушійна сила глобалізаційних процесів в сучасних кризових умовах. *Ефективна економіка (Index Copernicus, Cross Ref, Google Scholar, World Cat)*. 2017. №7 (0,4 д.а.). URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/>

12. Семененко Т. М. Фінансова нестабільність корпорацій у глобальному бізнес-середовищі. *Ефективна економіка (Index Copernicus, Cross Ref, Google Scholar, World Cat)*. 2016. №11. (0,5 д. а.).URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/>

13. Semenenko T.M. Diagnostics of multinational corporations: the main point and concepts. *Science and world*. 2014. №5 (9). Vol. II. P. 56-58 (0,4 д. а.).

14. Семененко Т. М Побудова комплексної діагностики ТНК автомобільної промисловості. *Ефективна економіка (Index Copernicus, Cross Ref, Google Scholar, World Cat)*. 2014. № 5. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/> (0,6 д.а.).

В інших виданнях:

15. Семененко Т. М. Оптимізація діяльності транснаціональних корпорацій в умовах фінансової нестабільності. *The modern trends in the development of business social responsibility: 2-nd international scientific conference, June 29th. Lisbon, Portugal: Nova School of Business & Economics, 2018. P. 113-115 (0,2 д. а.) (заочна).*

16. Семененко Т. М. Теоретичні та практичні аспекти діяльності транснаціональних корпорацій. *Кримський економічний вісник: науковий журнал*. 2013. №5 (06). С. 232-235 (0,4 д. а.).

17. Семененко Т. М. Прогнозування банкрутства як інструмент діагностики діяльності підприємства: світовий досвід. *Економічні перспективи України та світу*: матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., 20-21 вересня 2013 р. Чернігів: ЧДТУ, 2013. С. 225-227 (0,1 д. а.) (заочна).

18. Семененко Т. М. Транснаціональні корпорації як особливий об'єкт діагностики. *Актуальні проблеми економіки і менеджменту: теорія і практика*: зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф., 30-31 травня 2013 р. Київ: Київський економічний науковий центр, 2013. С. 112-113 (0,1 д. а.) (заочна).

19. Семененко Т.М. Методи діагностики підприємства в умовах фінансової нестабільності. *Наука і сучасність: виклики глобалізації*: зб. наукових праць Міжнар. наук. конф., 25 травня 2013 р. Ч. I. *Економічні науки*. Київ: Центр наукових публікацій, 2013. С. 127-128 (0,1 д.а.) (заочна).

20. Семененко Т. М. Аналіз фінансової нестабільності підприємства. *Роль і місце бухгалтерського обліку, контролю й аналізу в розвитку економічної науки і практики*: зб. матеріалів II Міжнар. наук.-практ. конф., 6-7 грудня 2012 р. Київ: КНЕУ, 2012. С. 184-186 (0,1 д.а.) (очна).

21. Семененко Т. М. Транснаціональні корпорації в умовах фінансової нестабільності. *Реформування економіки України: стан та перспективи*: зб. матеріалів VII Міжнар. наук.-практ. конф., 29-30 листопада 2012 р. Київ: МІБО КНЕУ, 2012. С. 143-144 (0,1 д.а.) (очна).



УКРАЇНА

ВИКОНАВЧИЙ ОРГАН КИЇВСЬКОЇ МІСЬКОЇ РАДИ
(КИЇВСЬКА МІСЬКА ДЕРЖАВНА АДМІНІСТРАЦІЯ)

ДЕПАРТАМЕНТ ТРАНСПОРТНОЇ ІНФРАСТРУКТУРИ

вул. Леонтовича, 6, Київ, 01030, тел. (044) 202-63-63, факс 202-66-33, Контактний центр
міста Києва (044) 15-51 E-mail: dti@kievcity.gov.ua Код ЄДРПОУ 37405284

22.03.18 № 33/4-18
на № _____ від _____

До спеціалізованої вченої ради
Д 26.006.02 у ДВНЗ «Київський
національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»

**ДОВІДКА
ПРО ВПРОВАДЖЕННЯ**

результатів дисертаційного дослідження
Семененко Тетяни Михайлівни на тему:
«Діагностика діяльності ТНК в умовах фінансової нестабільності»

Департамент транспортної інфраструктури Київської міської державної адміністрації розглянув висновки і рекомендації дисертаційної роботи «Діагностика діяльності ТНК в умовах фінансової нестабільності» Семененко Тетяни Михайлівни, викладені нею у доповідній записці. Відзначено, що вони представляють значний практичний інтерес для органів виконавчої влади України у частині розбудови транспортно-інфраструктурного забезпечення діяльності транснаціональних корпорацій. Зокрема, запропоновані автором механізми підтримання стабільного функціонування усіх компонентів міської транспортної інфраструктури та організації державних закупівель у цій сфері було використано при розробці Департаменту транспортної інфраструктури.

Заступник директора департаменту
транспортної інфраструктури



Н. Куракова

ІДІ ГРУПІнновації
Девелопмент
Інвестиції**IDI GROUP**Innovation
Development
Investment*№23 від 07.02.18*

До спеціалізованої вченої ради
Д 26.006.02 у ДВНЗ «Київський
національний економічний
університет імені Вадима
Гетьмана»

Про впровадження результатів
дисертаційної роботи
Семененко Т. М.

ДОВІДКА

Видана Семененко Тетяні Михайлівні про те, що результати її дисертаційного дослідження на тему: «Діагностика діяльності ТНК в умовах фінансової нестабільності» було використано у поточній роботі ТОВ «ІДІ Груп». Вони були викладені дисертантом у доповідній записці до товариства і стосувались обґрунтування прикладних рекомендацій щодо удосконалення системи аналітичної оцінки його фінансового стану у процесі прогнозування й упередження банкрутства на основі комплексного дослідження масштабів і структурних параметрів фінансово-господарської діяльності транснаціональних корпорацій у глобальних умовах.

Дисертаційна робота Семененко Тетяни Михайлівни містить нові оригінальні положення, обґрунтовані висновки і рекомендації, що представляють значний практичний інтерес для суб'єктів господарювання.

Директор



Антошкіна Н.О.

01001, Україна, м. Київ, вул. Ольгинська, 3
тел./факс: +38 044 206-69-50
office.idi.group@gmail.com

01001, Ukraine, Kyiv, Olginska str., 3
tel./fax: +38 044 206-69-50

Товариство з обмеженою відповідальністю

«МАКФОРТ»

Україна, 69006 м. Запоріжжя, вул. Парковий бульвар, 1 А
р/с 26003413392000 в ПАТ "УКРСИББАНК" м. Харків, МФО 351005, ЄДРПОУ 36648839
Тел./Факс: (061) 289-13-08, 289-13-09

№ 15/1-18 від 15.01.18 р.

До спеціалізованої вченої ради
Д 26.006.02 у ДВНЗ «Київський
національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»

**ДОВІДКА
ПРО ВПРОВАДЖЕННЯ**

результатів дисертаційного дослідження

Семененко Тетяни Михайлівни на тему:

«Діагностика діяльності ТНК в умовах фінансової нестабільності»

Видана Семененко Тетяні Михайлівні про те, що результати її дисертаційної роботи на тему «Діагностика діяльності ТНК в умовах фінансової нестабільності» було використано у планувальній нараді компанії ТОВ «Макфорт». Зокрема, були обговорені запропоновані дисертанткою методи прогнозування банкрутства транснаціональних корпорацій, інструментарій коефіцієнтного аналізу і неформалізовані методи діагностики бізнес-структур автомобільного сектору, а також методичні прийоми вибірки і групування даних при розробленні алгоритму здійснення системно-структурного аналізу фінансово-господарської діяльності компанії.

Метою дисертаційного дослідження є дослідження теоретико-методологічних засад діагностики бізнес-діяльності ТНК, розкриття сучасних методів оцінки фінансово-господарського стану корпоративних структур у контексті їх адекватності глобальним умовам, а також обґрунтування стратегічних пріоритетів удосконалення діагностичної системи автомобільних корпорацій в умовах фінансової нестабільності.

Рекомендації і пропозиції Семененко Т. М. будуть використані при здійсненні фінансового аналізу діяльності компанії ТОВ «Макфорт».

Директор ТОВ "Макфорт"



А.І.Подорожко

N=36 by 27.12.2017r.

До спеціалізованої вченої ради
Д 26.006.02 у ДВНЗ «Київський
національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»

ДОВІДКА
ПРО ВПРОВАДЖЕННЯ
результатів дисертаційної роботи
Семененко Тетяни Михайлівни на тему:
«Діагностика діяльності ТНК в умовах фінансової нестабільності»

Громадська спілка «Ірпінська Агенція Розвитку» розглянула висновки та рекомендації дисертаційної роботи «Діагностика діяльності ТНК в умовах фінансової нестабільності» Семененко Тетяни Михайлівни, викладені нею у доповідній записці до спілки. Відзначено, що вони представляють значний практичний інтерес для органів місцевого самоврядування в Україні. Зокрема, запропоновані автором механізми фінансування діяльності транснаціональних корпорацій, а також підвищення їх конкурентоспроможності на основі удосконалення організації внутрішньокорпоративної фінансово-аналітичної звітності було використано при підготовці спільних з державними установами проектів з розвитку Ірпінського регіону.

Голова ГС «Ірпінська Агенція Розвитку»
кандидат економічних наук



[Handwritten signature]

О. І. Чернявська

ЗАТВЕРДЖУЮ

Проректор з науково-педагогічної роботи
ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»



А. М. Колот

« 11 » вересня 2017 р.

ЗАТВЕРДЖУЮ

Проректор з наукової роботи
ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»



Л. Л. Антонюк

« 11 » 09 2017 р.

ДОВІДКА

про впровадження результатів дисертаційної роботи

Семененко Тетяни Михайлівни на тему:**«Діагностика діяльності ТНК в умовах фінансової нестабільності»**

у навчальний процес у ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»

Дирекція Інституту бізнес-освіти та деканат факультету міжнародної економіки і менеджменту КНЕУ підтверджують, що низка наукових положень і висновків дисертаційної роботи Семененко Тетяни Михайлівни використовуються у навчальному процесі при викладанні нормативних та спеціальних дисциплін для бакалаврів і магістрів з міжнародної економіки:

- **Міжнародна економіка** (теоретичне обґрунтування сутності глобальної фінансової нестабільності, її рушійних сил та факторної системи; розкриття умов і чинників інтернаціоналізації діяльності ТНК автомобільного сектору; оцінка конкурентної диспозиції транснаціональних корпоративних структур у глобальній економіці);

- **Стратегічний аналіз діяльності корпорацій** (узагальнення сучасних методів діагностики діяльності ТНК та оцінка їх адекватності глобальним умовам; узагальнення зарубіжного досвіду прогнозування банкрутства транснаціональних корпорацій; характеристика коефіцієнтного аналізу як інструмента діагностики фінансового стану ТНК; аналіз неформалізованих методів діагностики бізнес-структур корпоративного сектору).

Декан факультету МЕіМ,
к.е.н., доцент



Ю. М. Солодковський

Директор ІБО,
д.е.н., професор



А. М. Поручник