

УДК 658.14

<https://doi.org/10.35546/kntu2078-4481.2020.3.32>

М.О. КУЖЕЛЄВ

Університет державної фіскальної служби України

ORCID: 0000-0002-7895-7879

Г.Г. НЕМСАДЗЕ

ПАТ «ЗНВКІФ «Дженерал Інвестмент Ресурсес»

ORCID: 0000-0001-6508-8208

В.В. ПЛАХОТНЮК

Університет державної фіскальної служби України

ORCID: 0000-0002-8555-0698

## ПРІОРИТЕТНІ НАПРЯМИ ОПТИМІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ АРХІТЕКТУРИ КОРПОРАЦІЇ В УМОВАХ НЕСТАБІЛЬНОГО ЕКОНОМІЧНОГО СЕРЕДОВИЩА

*Сучасні виклики в Україні та світі, такі як економічна криза, соціально-політична нестабільність, пандемія тощо суттєво ускладнюють діяльність корпорацій. Ринок розвивається та змінюється динамічно та інтенсивно, а корпорації, які не встигають за новими трендами та викликами втрачають позиції на ринку та банкрутують. За нестабільних економічних умов з метою збереження стабільного фінансового потенціалу у довгостроковій перспективі корпораціям необхідно здійснювати пошук напрямів оптимізації власної фінансової архітектури. У статті систематизовано теоретичні підходи до визначення поняття «фінансова архітектура», охарактеризовано дане поняття, проаналізовані та систематизовані чинники впливу на фінансову архітектуру корпорації та визначено пріоритетні напрями її оптимізації. Чинники впливу загалом поділено на внутрішні та зовнішні, серед внутрішніх основними є: стратегія розвитку та управління корпорацією, її інвестиційна привабливість, фінансова стійкість, структура капіталу, зв'язок між структурними елементами корпорації; до зовнішніх віднесено: зміну курсу валют, інфляцію, зміну ринкового середовища, появу нових конкурентів, НТП, зміни у галузі тощо. Визначено, що з метою збереження фінансових позицій на ринку корпораціям необхідно здійснювати оптимізацію власної фінансової архітектури за такими напрямами: системний моніторинг фінансового стану, аналіз балансу корпорації, реструктуризація дебіторської заборгованості та її мінімізація, впровадження інноваційних методів корпоративного управління, збільшення рівня інвестиційної привабливості.*

*Ключові слова:* корпорація, фінансова архітектура, фінансова діяльність, оптимізація.

М.А. КУЖЕЛЄВ

Університет государственной фискальной службы Украины

ORCID: 0000-0002-7895-7879

Г.Г. НЕМСАДЗЕ

ПАО «ЗНВКІФ «Дженерал Інвестмент Ресурсес»

ORCID: 0000-0001-6508-8208

В.В. ПЛАХОТНЮК

Університет государственной фискальной службы Украины

ORCID: 0000-0002-8555-0698

## ПРІОРИТЕТНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ОПТИМИЗАЦИИ ФИНАНСОВОЙ АРХИТЕКТУРЫ КОРПОРАЦИИ В УСЛОВИЯХ НЕСТАБИЛЬНОЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СРЕДЫ

*Современные вызовы в Украине и мире, такие как экономический кризис, социально-политическая нестабильность, пандемия и т.д. существенно затрудняют деятельность корпораций. Рынок развивается и меняется динамично, а корпорации, которые не успевают за новыми трендами и вызовами теряют позиции на рынке и банкротятся. При нестабильных экономических условиях с целью сохранения стабильного финансового потенциала в долгосрочной перспективе корпорациям необходимо осуществлять поиск направлений оптимизации собственной финансовой архитектуры. В статье систематизированы теоретические подходы к определению понятия «финансовая архитектура», охарактеризованы данное понятие, проанализированы и систематизированы факторы влияния на финансовую архитектуру корпорации и определены приоритетные направления ее оптимизации. Факторы влияния разделены на внутренние и внешние, среди внутренних основными являются: стратегия развития и управления корпорацией, ее инвестиционная привлекательность, финансовая устойчивость, структура капитала, связь между структурными элементами корпорации; к внешним*

отнесены: изменение курса валют, инфляцию, изменение рыночной среды, появление новых конкурентов, НТП, изменения в отрасли. Определено, что в целях сохранения финансовых позиций на рынке корпорациям необходимо осуществлять оптимизацию собственной финансовой архитектуры по следующим направлениям: системный мониторинг финансового состояния, анализ баланса компании, реструктуризация дебиторской задолженности и ее минимизация, внедрение инновационных методов корпоративного управления, повышение уровня инвестиционной привлекательности.

Ключевые слова: корпорация, финансовая архитектура, финансовая деятельность, оптимизация.

M.O. KUZHELIEV

University of State Fiscal Service of Ukraine

ORCID: 0000-0002-7895-7879

G.G. NEMSADZE

PJSC "ZNVKIF "General Investment Resources"

ORCID: 0000-0001-6508-8208

V.V. PLAKHOTNIUK

University of State Fiscal Service of Ukraine

ORCID: 0000-0002-8555-0698

### **PRIORITY DIRECTIONS OF OPTIMIZATION OF FINANCIAL ARCHITECTURE OF CORPORATION IN CONDITIONS OF UNSTABLE ECONOMIC ENVIRONMENT**

*Current challenges in Ukraine and the world, such as the economic crisis, socio-political instability, pandemic, etc. significantly complicate the activities of corporations. The market is developing and changing dynamically and intensively, and corporations that do not keep up with new trends and challenges are losing market position and going bankrupt. Under unstable economic conditions, in order to maintain a stable financial potential in the long run, corporations need to find ways to optimize their financial architecture. The article systematizes theoretical approaches to the definition of "financial architecture", describes this concept, analyzes and systematizes the factors influencing the financial architecture of the corporation and identifies priority areas for its optimization. Influence factors are generally divided into internal and external, among the internal main are: the strategy of development and management of the corporation, its investment attractiveness, financial stability, capital structure, the relationship between the structural elements of the corporation; external include: changes in exchange rates, inflation, changes in the market environment, the emergence of new competitors, STP, changes in the industry and more. It is determined that in order to maintain financial positions in the market, corporations need to optimize their financial architecture in the following areas: systematic monitoring of financial condition, analysis of corporate balance, restructuring of receivables and its minimization, introduction of innovative methods of corporate governance, increasing investment attractiveness.*

*Key words: corporation, financial architecture, financial activity, optimization.*

#### **Постановка проблеми**

Сучасні виклики все більше ускладнюють роботу корпорацій, як вітчизняний так і світових. Для вирішення актуальних проблем корпораціям необхідно ретельно продумувати та вдосконалювати власну фінансову архітектуру. Світова економічна криза показала, що фінансова архітектура вітчизняних корпорацій потребує інноваційних підходів та активної інтеграції новітніх технологій. Враховуючи економічну ситуацію у країні та світі, фінансова архітектура повинна бути оптимізована таким чином, щоб забезпечувати стабільний розвиток усіх напрямів діяльності корпорації на довгостроковий період.

При формуванні механізму оптимізації фінансової архітектури корпорації важливим є пошук фінансової моделі, яка забезпечить ефективність її діяльності при будь-яких змінах на національному та міжнародному фінансовому ринку. Така фінансова модель повинна забезпечити інтегрований підхід до оцінки усіх рішень корпорації та враховувати взаємодію її структурних компонентів.

#### **Аналіз останніх досліджень і публікацій**

Проблематика побудови та оптимізації фінансової архітектури корпорації є недостатньо вивченою, адже в умовах нестабільного економічного середовища різноманітні зміни, що чинять вплив на функціонування корпорації, відбуваються інтенсивно й досить динамічно. Значний внесок у дослідження даної проблематики зробили такі науковці: Н. Бичкова, Д. Жерліцин, О. Лактіонова, А. Лук'яненко, С. Маєрс, В. Мельник, А. Прудніков, В. та ін. Однак, в умовах сьогодення необхідним є дослідження та обґрунтування пріоритетних напрямів оптимізації фінансової архітектури корпорації.

#### **Формулювання мети дослідження**

Метою статті є визначення пріоритетних напрямів оптимізації фінансової архітектури корпорації в умовах нестабільного економічного середовища.

#### **Викладення основного матеріалу дослідження**

В умовах соціально-політичної та економічної нестабільності все більшої актуальності

набувають механізми оптимізації фінансової архітектури вітчизняних корпорацій з метою підвищення їх ефективності та забезпечення стабільного успішного функціонування в довгостроковій перспективі. Фінансова архітектура є динамічною й водночас адаптивною системою, яка трансформується відповідно до змін внутрішнього і зовнішнього середовища, таким чином оптимізація фінансової архітектури корпорації дозволяє нівелювати ризики та підлаштуватися під зміни у ринковому середовищі.

Фінансова архітектура являє собою інституціональну структуру корпорації, в межах якої будуються її фінансові відносини. Важливо зазначити, що в економічній літературі немає єдиного чітко сформованого визначення поняття «фінансова архітектура», а тому в таблиці 1 систематизовано основні підходи вчених-економістів до визначення цього поняття.

Таблиця 1

## Підходи до визначення поняття «фінансова архітектура»

Автор	Визначення поняття «фінансова архітектура»
Лактіонова О.А. Лук'яненко А.С.	«це динамічна система (інтегрована цілісність) взаємопов'язаних характеристик, що втілюють фундаментальні закономірності та визначають якісну своєрідність реалізації фінансової діяльності суб'єкта господарювання (з боку її структури, обсягів та потенціалу відтворення), її ефективність та вплив на ринкову вартість бізнесу» [1].
Бичкова Н.В.	«це сукупність взаємопов'язаних компонентів – структурних характеристик корпорації таких, як організаційно правова форма, структура капіталу, структура власності, корпоративне управління, що визначають будову фінансів корпорації і є інструментом підвищення ефективності фінансової діяльності суб'єкта господарювання у контексті розробки відповідної фінансової політики щодо досягнення стратегічних цілей такої діяльності з урахуванням сукупності зовнішніх та внутрішніх чинників розвитку корпорації» [2].
Майєрс С.	«це фінансовий дизайн бізнесу, що охоплює власність (концентровану або розпорошену), організаційно-правову форму (публічні чи приватні), стимули, способи фінансування і розподілу ризиків між інвесторами» [3].
Прудніков А. О.	«це цілісна система управління капіталом, активами, грошовими потоками, інвестиціями та інноваціями, призначена для організації даного процесу на основі фінансового механізму та методів його реалізації» [4].

*Джерело: складено авторами.*

На основі визначень поняття, що наведені у таблиці 1, можемо зазначити, що основною характеристикою фінансової архітектури корпорації є те, що вона відображає фінансову діяльність та фінансові відносини корпорації в цілому, а також залежить від взаємодії її структурних компонентів. Іншими словами, фінансова архітектура корпорації не є якимось окремим показником, як наприклад платоспроможність чи ліквідність, фінансова архітектура корпорації – це система, яка являє собою поєднання внутрішніх та зовнішніх фінансових відносин корпорації та відображає ефективність управлінських рішень, структури капіталу, формування та управління активами корпорації, а також результативність інвестиційної, господарської, маркетингової та фінансової діяльності в цілому.

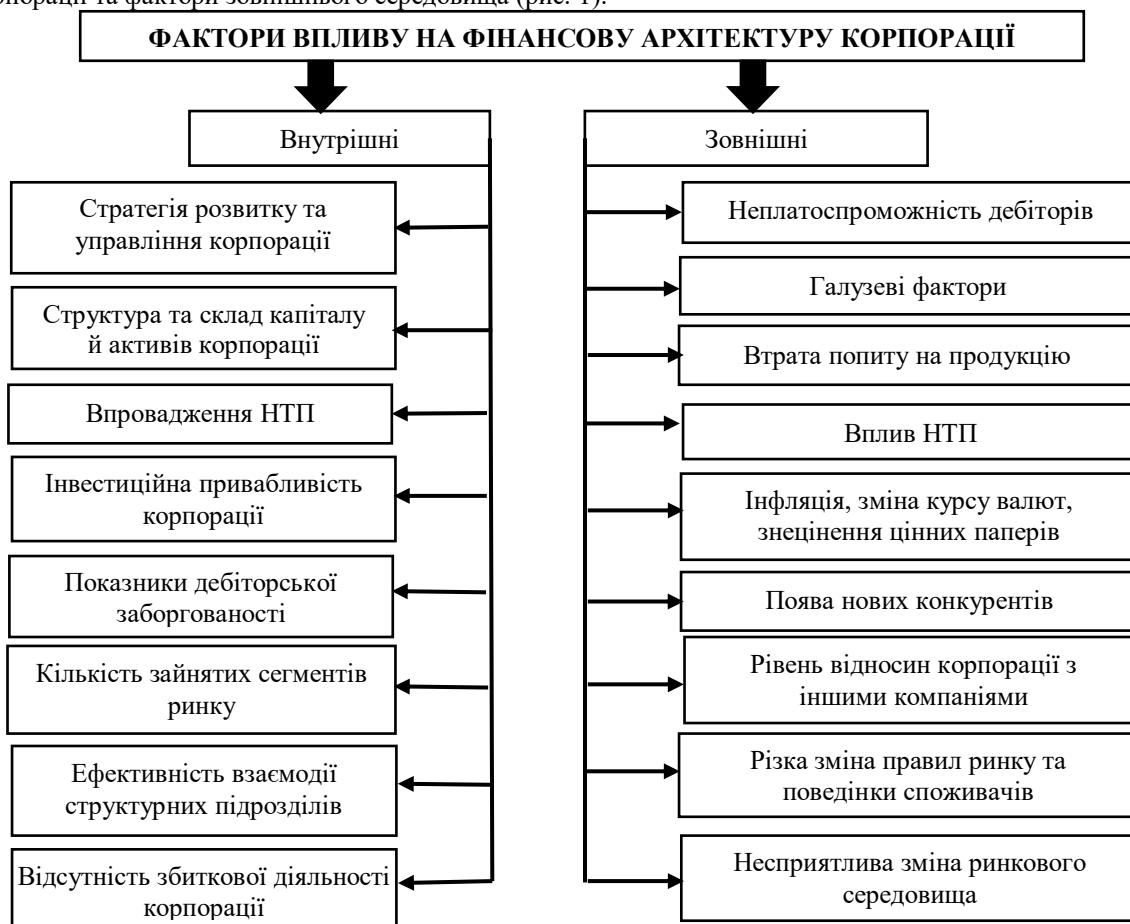
Сучасна економіка та кон'юнктура ринку настільки нестабільна, що для забезпечення стійкого розвитку корпорації недостатньо розвивати лише окремі її сектори. Якщо корпорація прагне в нестабільних економічних умовах залишатися конкурентоспроможною, то необхідно вдосконалювати усю її фінансову архітектуру. При оптимізації фінансової архітектури корпорації варто звернути увагу на концепцію С. Маєрса, яка є інтегрованим підходом до оцінки ефективності діяльності корпорації. Так, концепція фінансової архітектури С. Маєрса дозволяє простежувати взаємозв'язок та виявляти взаємовплив між фінансовим та інтелектуальним капіталом, вибудовувати адекватне конкретним умовам співвідношення між ними. Вона акцентує увагу на динамічний характер процесів, що відбуваються в сучасній корпорації, при цьому сама фінансова архітектура та її структурні елементи є адаптивними до впливу внутрішніх та зовнішніх чинників [3].

Характер взаємозв'язків між елементами фінансової архітектури корпорації впливає на результативність фінансових управлінських рішень. Між фінансовою політикою й фінансовою архітектурою корпорації існує двосторонній взаємозв'язок: з одного боку, фінансова архітектура детермінує фінансову стратегію корпорації та її тактику, а також формує фінансову політику корпорації, а з іншого – фінансова політика, що реалізується через прийняття фінансових управлінських рішень, в значній мірі формує фінансову архітектуру корпорації та визначає вектори її подальшого розвитку.

Важливим напрямом оптимізації фінансової архітектури корпорації є визначення переваг та недоліків форми власності. Часто великі корпорації розділяють компанію на декілька підприємств різних форм власності, залежно від специфіки діяльності, що дозволяє суттєво зменшити витрати. Так, В. Семенюк зазначає: «від організаційно-правової форми залежить специфіка організації фінансів

корпорації, що обумовлюється відмінностями, які існують між різними організаційно-правовими формами в процесі формування статутного капіталу та реалізації прав власності і контролю щодо корпорації» [5]. Враховуючи нестабільне економічне середовище в Україні та світі, будь-які зміни в фінансовій архітектурі корпорації повинні здійснюватися на основі оцінки ефективності поточної та перспективної діяльності. При розгляді ефективності діяльності корпорації використовують різні показники для її визначення. Перш за все, ефективність діяльності корпорації розглядають в операційному аспекті. Під операційною ефективністю розуміється співвідношення витрат і результатів основної діяльності корпорації, що може вимірюватися як на основі бухгалтерських даних, так і за допомогою технічних індикаторів. У дослідженнях операційної ефективності останніми роками набув поширення метод граничної ефективності. Цей метод полягає у виділенні найбільш ефективних компаній і побудові за їхніми даними «межі ефективності». При цьому ефективність інших компаній обчислюється шляхом визначення відхилення їх показників від встановленої межі. Даний підхід в дослідженнях все частіше застосовується для оцінки операційної ефективності компаній фінансового сектора [6].

Доволі важливою частиною оптимізації фінансової архітектури корпорації є визначення причин зниження її фінансових показників, що не завжди обумовлено якістю самого фінансового аналізу. В сучасних нестабільних ринкових умовах необхідно точно визначати та розуміти чинники, які можуть вплинути на фінансову архітектуру корпорації, які загалом можемо розділити на внутрішні чинники корпорації та фактори зовнішнього середовища (рис. 1).



**Рис. 1. Фактори впливу на фінансову архітектуру корпорації**

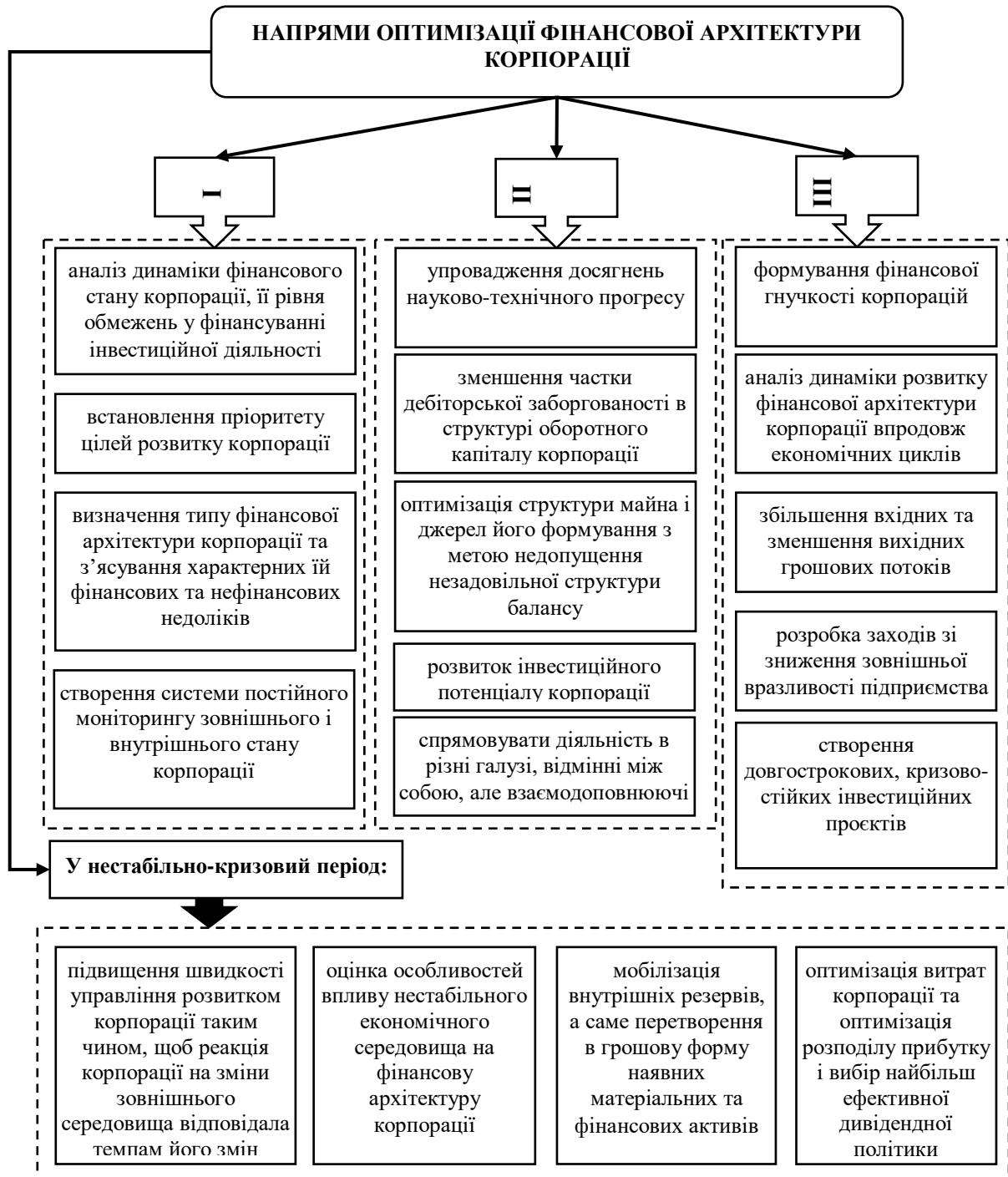
*Джерело: складено авторами на основі [7; 8; 9]*

Схематично подані фактори впливу на фінансову архітектуру корпорації повинні стати основними напрямками її оптимізації, з врахуванням сучасних викликів як на національному ринку, так і на світовому, адже в результаті глобалізації та розвитку інформаційної епохи внутрішньодержавні та світові тенденції все більше стають подібними та розвиваються в одному напрямку. В таких умовах менеджерам важливо здійснювати моніторинг не лише галузей ринку на яких вони ведуть свою діяльність, а й усіх світових галузей, які потенційно можуть впливати на розвиток корпорації.

Сучасні виклики, зокрема такі як геополітичні конфлікти, зокрема України та РФ, тероризм, економічні війни (між США та Китаєм), політична нестабільність в провідних країнах світу, спричинена виборчими процесами (Східна Європа, США), пандемія COVID-19 тощо показали, що необхідно

будувати фінансову архітектуру корпорації максимально ефективно. Прорахувати всі ймовірні шляхи розвитку, ризики та загрози неможливо. Постає проблема: маючи орієнтири розвитку й численні обрахунки корпорації не можуть точно визначити вектор руху, адже фінансовий ринок є нестабільним.

В кризовий та нестабільний періоди корпораціям необхідно будувати фінансову архітектуру орієнтуючись на конкурентоспроможність на ринку, а не на максимізацію прибутку. Адже якщо корпорація будуватиме фінансову архітектуру орієнтуючись лише на збільшення прибутків, вона піддається великій кількості ризиків, матиме велику ймовірність банкрутства та низьку інвестиційну привабливість, адже в нестабільно-кризових умовах інвестори передусім хочуть не примножити, а зберегти свої фінансові ресурси. Таким чином, для оптимізації фінансової архітектури корпорації в умовах нестабільного економічного середовища необхідно притримуватися послідовної політики й розробити механізм поетапного процесу оптимізації фінансової архітектури корпорації (рис. 2).



**Рис. 2. Пріоритетні напрями оптимізації фінансової архітектури корпорації**

Джерело: складено авторами на основі [10; 11; 12]

Варто зазначити, що оптимізація фінансової архітектури корпорацій в умовах нестабільного економічного середовища є циклічним процесом й передбачає виокремлення етапів, на кожному з яких вирішуються такі завдання: на етапі кризи – недопущення шоків ліквідності та сприяння відновленню фінансової та інвестиційної діяльності; на етапі рецесії – реструктуризація фінансових процесів; на етапі зростання – розширення фінансових відносин корпорації. Також оптимізація фінансової архітектури корпорації можлива за рахунок збільшення вхідних та зменшення вихідних грошових потоків. Для підвищення вхідних потоків можливо збільшити ціну реалізації товарів та послуг, але це в результаті може призвести до зменшення попиту, через втрачання споживачів. Скорочення вихідних потоків можливо здійснювати у свою чергу за рахунок деяких операцій: зниження витрат, які відносяться на собівартість продукції та зниження витрат, які покриваються за рахунок прибутку. Також для ефективнішого збільшення обсягів реалізації треба максимально активізувати збутову діяльність. В умовах кризи корпораціям доцільно займати різні сегменти ринку, які будуть різними, але доцільно, щоб вони були взаємодоповнюючими, передусім доцільно спрямовувати фінансові ресурси в такі галузі як логістика та науково-технічні інновації. Саме за таких умов можна забезпечити оптимізацію фінансової архітектури корпорації в умовах нестабільного економічного середовища та виконати основну мету, для якої створюється фінансова архітектура, – забезпечити фінансову стійкість корпорації в довгостроковій перспективі.

### Висновки

Сучасні виклики вимагають від корпорацій пошуків нових, ефективних напрямів оптимізації власної фінансової архітектури. Оптимізація та вдосконалення одного з структурних елементів корпорації або розвиток лише в одному напрямку сьогодні не є ефективним методом управління корпорацією. З метою забезпечення стійкого фінансового розвитку корпорації повинні оптимізувати не окремі структурні підрозділи, а усю фінансову архітектуру. Відповідно до існуючих сьогодні проблем, пріоритетними напрямками оптимізації фінансової архітектури передусім є: здійснення системного аналізу внутрішнього та зовнішнього середовища корпорації, зменшення обсягів дебіторської заборгованості, зокрема шляхом її реструктуризації, ліквідація неприбуткових структур корпорації, перегляд форми власності, врахування переваг та недоліків існуючої та потенційної фінансової архітектури, впровадження НТП, також в нестабільних умовах корпораціям доцільно розширювати свою діяльність, починати працювати у нових галузях, що допоможе зберегти потенціал при нестабільних економічних умовах, адже працюючи у різних галузях, корпорація при збитковості в одній галузі матиме прибутки у іншій, а тому важливо, щоб діяльність корпорації була у різних галузях. Такі підходи в сучасних економічних реаліях матимуть позитивний результат.

### Список використаної літератури

1. Лактіонова О. А., Лук'яненко А. С. Кластеризація типів фінансової архітектури суб'єктів господарювання в Україні. Науковий вісник Херсонського державного університету. 2014. №5 (4). С. 71–77.
2. Бичкова Н. В. Вплив фінансової архітектури національних корпорацій на ефективність фінансової діяльності: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. ек. наук: 08.00.08. Київ, 2012. 22 с.
3. Myers S. C. Financial architecture. European Financial Management. 1999. Vol. 5, № 2. P. 133–141.
4. Прудников А. О. Финансовая архитектура интегрированной корпоративной структуры: сущность, особенности формирования. Экономика и управление: теория и практика. 2016. № 2 (2). С. 52–60.
5. Семенюк В. О. Фінансова архітектура як механізм забезпечення ефективності фінансової діяльності корпорації. Економіка та держава. 2015. № 9. С. 125–128.
6. Немсадзе Г. Г. Фінансова архітектура корпорації: складові та аналіз ефективності. Фінансова система країни: тенденції та перспективи розвитку : матер. VI Міжнар. наук.-практ. інтернет-конф., 25 жовтня 2019 р. Острого : Видавництво Національного університету «Острозька академія», 2019. С.168–171.
7. Нечипоренко А. В., Немсадзе Г. Г. Вплив фінансової архітектури на розвиток корпорації. Наука та інновації як основні шляхи вдосконалення економічного потенціалу країни : матер. міжнар. наук.-практ. конф., 29 червня 2019 р. Львів : ЛЕФ, 2019. С. 114–116.
8. Baranovskyi O.I., Zherlitsyn D.M., Sokyрко O.S., Nechyporenko A.V. Econometric models of monetary policy effectiveness in Ukraine. Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice. 2019. № 3 (30). P. 226–235.
9. Нечипоренко А. В. Вплив поведінкових факторів на управління фінансовою діяльністю корпорації: теоретичні аспекти. Збірник наукових праць Університету державної фіскальної служби України. 2018. № 2. С. 154–168.
10. Zherlitsyn D.M., Kuzheliev M.O., Nechyporenko A.V. Bioresources Price Trend and GDP Growth

Adjustment. International Journal of Advanced Biotechnology and Research (IJABR). Volume 10. Special Issue 1. 2019. pp. 379–383.

11. Стабіас С. М. Інноваційні методи кредитування корпоративного сектору економіки в умовах динамічного зовнішнього середовища. Проблеми и перспективы развития сотрудничества между странами юго-восточной Европы в рамках черноморского экономического сотрудничества. 2012. № 8. С. 231–235.
12. Кужелев М. О. Формування національної моделі корпоративної соціальної відповідальності. Схід. 2012. № 2. С. 40–44.

#### References

1. Laktionova O.A., Lukyanenko A.S. "Clustering of types of financial architecture of business entities in Ukraine", Scientific Bulletin of Kherson State University. 2014. №5 (4). P. 71–77.
2. Bychkova N.V. "Influence of financial architecture of national corporations on efficiency of financial activity": author's ref. dis. for science. degree of Cand. ek. Science: 08.00.08. Kyiv, 2012. 22 p.
3. Myers S. C. "Financial architecture", European Financial Management. 1999. Vol. 5, № 2. P. 133–141.
4. Prudnikov A.O. "Financial architecture of the integrated corporate structure: essence, features of formation. Economics and management: theory and practice. 2016. № 2 (2). P. 52–60.
5. Semenyuk V.O. "Financial architecture as a mechanism for ensuring the effectiveness of financial activities of the corporation", Economy and state. 2015. № 9. P. 125–128.
6. Nemsadze G.G. "Corporate financial architecture: components and performance analysis", The financial system of the country: trends and prospects: mater. VI International. scientific-practical Internet conference, October 25, 2019. Ostrog: Publishing House of the National University "Ostroh Academy", 2019. P.168-171.
7. Nechyporenko A.V., Nemsadze G.G. "The impact of financial architecture on the development of the corporation", Science and innovation as the main ways to improve the economic potential of the country: Mater. international scientific-practical conf., June 29, 2019. Lviv: LEF, 2019. P. 114–116.
8. Baranovskyi O.I., Zherlitsyn D.M., Sokyрко O.S., Nechyporenko A.V. "Econometric models of monetary policy effectiveness in Ukraine", Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice. 2019. № 3 (30). P. 226–235
9. Nechyporenko A.V. "The influence of behavioral factors on the management of financial activities of the corporation: theoretical aspects", Collection of scientific works of the University of the State Fiscal Service of Ukraine. 2018. № 2. P. 154–168.
10. Zherlitsyn D.M., Kuzheliev M.O., Nechyporenko A.V. "Bioresources Price Trend and GDP Growth Adjustment", International Journal of Advanced Biotechnology and Research (IJABR). Volume 10. Special Issue 1. 2019. pp. 379–383.
11. Stabias S.M. "Innovative methods of lending to the corporate sector of the economy in a dynamic environment", Problems and prospects for the development of cooperation between the countries of Southeast Europe in the framework of Black Sea economic cooperation. 2012. № 8. S. 231–235.
12. Kuzheliev M.O. "Formation of the national model of corporate social responsibility", Skhid. 2012. № 2. P. 40–44.