

ФІНАНСИ ТА БАНКІВСЬКА СПРАВА

УДК 330.144

ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ: СУТНІСТЬ, РОЗМАЇТТЯ ТА РОЛЬ У ПРОЦЕСІ МОДЕРНІЗАЦІЇ ЕЛЕКТРОЕНЕРГЕТИКИ

© 2017 АБАКУМЕНКО О. В., ЛУК'ЯШКО П. О.

УДК 330.144

Абакуменко О. В., Лук'яшко П. О.

Фінансові інструменти: сутність, розмаїття та роль у процесі модернізації електроенергетики

Метою статті є уточнення методологічного базису перспективних досліджень щодо аналізу діючої практики та розробки пропозицій стосовно використання фінансових інструментів під час модернізації електроенергетичного сектора України. Зокрема, уточнення дефініції поняття „фінансові інструменти” та обґрунтування їх класифікації за визначальними ознаками. На основі критичної оцінки різних наукових підходів до трактування сутності фінансових інструментів запропоновано авторську дефініцію. Їх доцільно трактувати як засоби, способи та методи залучення фінансових ресурсів (капіталу) від інших суб'єктів та абсолютно ліквідні активи. Узагальнення та переосмислення критеріїв класифікації фінансових інструментів дозволили запропонувати авторський їх поділ на фінансові активи (грошові кошти, банківські метали, валюта), фінансові зобов'язання (інструменти власного та позикового капіталу) й інструменти безповоротної фінансової допомоги (благодійні внески, гранти, краудфандинг, фандрайзинг). Отримані методологічні висновки достатньо повно характеризують сутність і спектр видів фінансових інструментів із урахуванням їх принципових властивостей, що дозволить здійснити зважене обґрунтування оптимальних інструментів модернізації електроенергетичного сектора.

Ключові слова: безповоротна фінансова допомога, електроенергетика, фінансові активи, фінансові зобов'язання, фінансові інструменти.

Рис.: 1. Бібл.: 31.

Абакуменко Ольга Вікторівна – доктор економічних наук, професор, професор кафедри фінансів, банківської справи та страхування, Чернігівський національний технологічний університет (вул. Шевченка, 95, Чернігів, 14027, Україна)

E-mail: abakumenko.olga@gmail.com

Лук'яшко Павло Олександрович – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування, Чернігівський національний технологічний університет (вул. Шевченка, 95, Чернігів, 14027, Україна)

E-mail: pavelluk@ukr.net

УДК 330.144

Абакуменко О. В., Лук'яшко П. А. Финансовые инструменты: сущность, разнообразие и роль в процессе модернизации электроэнергетики

Целью статьи является уточнение методологического базиса дальнейших исследований относительно анализа существующей практики и разработки предложений по использованию финансовых инструментов для модернизации электроэнергетического сектора Украины. В частности, уточнение дефиниции «финансовые инструменты» и обоснование их классификации с учетом определяющих признаков. На основе критической оценки различных научных подходов к трактованию сущности финансовых инструментов предложено авторское определение. Их целесообразно понимать как средства, способы и методы привлечения финансовых ресурсов (капитала) от других субъектов а также абсолютно ликвидные активы. Обобщение и переосмысление критериев классификации финансовых инструментов позволили предложить авторское их разделение на финансовые активы (денежные средства, банковские металлы, валюта), финансовые обязательства (инструменты собственного и заемного капитала) и инструменты бесповоротной финансовой помощи (благотворительные взносы, гранты, краудфандинг, фандрайзинг). Полученные методологические выводы достаточно полно характеризуют сущность и спектр видов финансовых инструментов с учетом их принципиальных свойств, что позволит произвести взвешенное обоснование оптимальных инструментов модернизации электроэнергетического сектора.

UDC 330.144

Abakumenko O. V., Lukiashko P. O. Financial Instruments: the Essence, Diversity and Role in the Process of Modernization of the Electric Power Sector

The aim of the article is to clarify the methodological basis for further research concerning analysis of the existing practices and development of proposals on using financial instruments for the modernization of the Ukrainian electric power sector, in particular, to clarify the definition of “financial instruments” and justify their classification, taking into account the defining characteristics. Based on the critical evaluation of various scientific approaches to interpretation of the essence of financial instruments, the author's definition is proposed. Thus, it is advisable to consider them as means, techniques and methods of attracting financial resources (capital) from other entities and as absolutely liquid assets. The generalization and rethinking of the criteria for classification of financial instruments allowed the authors to divide them into financial assets (cash, bank metals, currency), financial obligations (equity and debt instruments), and instruments of irrevocable financial aid (charitable contributions, grants, crowdfunding, fundraising). The received methodological conclusions quite fully characterize the essence and variety of types of financial instruments, taking into account their principal properties, which will allow to make a well-considered justification for choosing the optimal instruments for the modernization of the electric power sector.

Keywords: irrevocable financial aid, electric power industry, financial assets, financial instruments, financial obligations.

Fig.: 1. Bibl.: 31.

Ключевые слова: бесповоротная финансовая помощь, электроэнергетика, финансовые активы, финансовые инструменты, финансовые обязательства.

Рис.: 1. Библ.: 31.

Абакуменко Ольга Викторовна – доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры финансов, банковского дела и страхования, Черниговский национальный технологический университет (ул. Шевченко, 95, Чернигов, 14027, Украина)

E-mail: abakumenko.olga@gmail.com

Лукьяшко Павел Александрович – кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры финансов, банковского дела и страхования, Черниговский национальный технологический университет (ул. Шевченко, 95, Чернигов, 14027, Украина)

E-mail: pavelluk@ukr.net

Abakumenko Olga V. – Doctor of Science (Economics), Professor, Professor of the Department of Finance, Banking and Insurance, Chernihiv National Technological University (95 Shevchenko Str., Chernihiv, 14027, Ukraine)

E-mail: abakumenko.olga@gmail.com

Lukashko Pavlo O. – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor, Associate Professor of the Department of Finance, Banking and Insurance, Chernihiv National Technological University (95 Shevchenko Str., Chernihiv, 14027, Ukraine)

E-mail: pavelluk@ukr.net

Вступ. Модернізація електроенергетичної сфери України на цьому етапі є однією з пріоритетних проблем розвитку економічної безпеки країни та політичної незалежності держави. Втрата контролю над родовищами кам'яного вугілля, погіршення відносин із Російською Федерацією, котра ще кілька років тому забезпечувала мало не 100 % імпорту природного газу, несприятлива динаміка курсу національної валюти, незадовільний стан виробничих потужностей теплових електростанцій та потреба оновлення виробничої бази атомної енергетики та розвитку альтернативних виробництв визначають високі інвестиційні потреби сектора генерації електричної енергії. Недосконалість ринку електричної енергії і механізмів його регулювання, своєю чергою, потребує розробки та запровадження принципово нових ефективних схем взаємодії виробників, транспортних організацій і споживачів, котрі сприяли б мінімізації зловживань, формуванню конкурентного середовища, ощадливості та свідомому відношенню споживачів. Обидві зазначені потреби модернізації електроенергетики України (оновлення виробничої бази енергетичних підприємств і наближення організації ринку електроенергії до європейської практики) обумовлюють необхідність застосування оптимальної комбінації фінансових інструментів. Обґрунтуванню оптимальних характеристик фінансових інструментів модернізації електроенергетики України повинне передувати глибоке дослідження теоретичних аспектів і практики їх використання у вітчизняних умовах і за рубежом.

Інтерес науковців і практиків до змісту категорії „фінансові інструменти” та її складу не знижується з роками, про що свідчить значна кількість публікацій відповідної проблематики. Питанням сутності фінансових інструментів і їх видам присвятили публікації М. Ф. Аверкіна, І. П. Андрушків, В. Г. Борноса, Т. А. Васильєва, О. М. Грабчук, А. П. Данькевич, С. В. Захарін, І. В. Карпенко, Т. Л. Кучер, Я. В. Петраков, В. С. Свірський та багато ін. Однак певної методологічної єдності досі не досягнуто. Авторські дефініції часто суперечать одна одній, переліки видів фінансових інструментів очевидно неповні або дублюють положення нормативних актів. Все це обумовлює потребу проведення окремого дослідження з метою критичної оцінки й узагальнення методологічного базису досліджень, пов'язаних із обґрунтуванням оптимальних видів фінансових інструментів модернізації вітчизняної електроенергетики.

Передусім необхідно розкрити сутність категорії „фінансові інструменти” та якомога повніше охарактеризувати спектр їх різновидностей. Підходи до розкриття змісту категорії можна розділити на п'ять основних груп:

- трактування фінансових інструментів як засобів реалізації фінансової політики;
- спроби розкрити сутність через перелік можливих видів фінансових інструментів;
- визначення фінансового інструменту як контракту, котрий обумовлює виникнення фінансового активу у одного суб'єкта та фінансового зобов'язання або інструмента власного капіталу в іншого суб'єкта;
- розкриття сутності фінансового інструменту через його функції;
- ідентифікація фінансових інструментів як правостворюючих документів.

Погляд на фінансові інструменти як на засоби впливу держави на різні сторони суспільного розвитку запропонований ще В. М. Опаріним, котрий як види таких інструментів вказує податки, внески та відрахування, субсидії та дотації [1, с. 62]. Ця позиція була розвинута О. М. Грабчук, котра визначає фінансові інструменти як засоби, що застосовуються для виконання завдань, передбачених фінансовою політикою [2].

До переліку фінансових інструментів як засобів реалізації фінансової політики включають як традиційні елементи останньої (податкова, бюджетна, грошово-кредитна політики та їх окремі важелі) [1, с. 62; 2; 3], так і досить екзотичні, зв'язок котрих із фінансовою політикою можна вважати дискусійним, – процедури реєстрації юридичних і фізичних осіб [4], трансфер знань та технологій [5] тощо. Проте проблема взаємозв'язку окремих інструментів і важелів державного регулювання економіки з фінансовою політикою не відноситься до переліку об'єктів цього дослідження. Значно важливіше встановити характерні особливості бачення фінансових інструментів науковцями аби в подальшому обґрунтовано підходити до розробки рекомендацій щодо їх застосування в електроенергетичній сфері.

Можемо узагальнити, що до складу фінансових інструментів як важелів реалізації фінансової політики науковці відносять будь-які наявні в державі засоби впливу на фінансові рішення та фінансові результати суб'єктів гос-

подарування, а також способи перерозподілу фінансових ресурсів в економіці. Слід також зазначити, що науковцями, котрі включають фінансові інструменти до арсеналу фінансової політики, з незрозумілих причин обмежується коло суб'єктів їх застосування. В розглянутих джерелах запропоновані в якості фінансових інструментів важелі знаходяться у розпорядженні держави, хоча фінансова політика може існувати на всіх рівнях економічної системи.

Друга група підходів до розкриття змісту категорії «фінансові інструменти» пов'язана із застосуванням для цієї мети переліків можливих їх видів. На перший погляд, цей підхід може здатися ненауковим, адже з одного боку не пропонує певного узагальненого універсального бачення, а з іншого – приречений на недостатню повноту переліку, проте повернемося до його критики пізніше. Саме цей підхід застосовується МВФ. У презентаційному курсі статистики зовнішнього сектора МВФ зазначено, що фінансові інструменти – це увесь спектр фінансових контрактів між інституційними одиницями, після чого пропонується перелік їх видів з трьох позицій [6]. Згадавши презентація відображає спробу поєднати універсальне узагальнення (визначення) із переліком потенційних видів фінансових інструментів, котрий претендує на абсолютну повноту. Таким чином, автори очевидно намагалися розв'язати проблему формування адекватного розуміння читачем сутності категорії. Наведений перелік дає уявлення про визначальну характеристику фінансових контрактів (породжують фінансове (грошове) зобов'язання) та сприяє сприйняттю змісту визначення. Далі в документі наводиться більш деталізований перелік видів фінансових активів (11 позицій) з посиланням на статистичну методологію ООН [7, с. 254].

Європейська директива «Про ринки фінансових інструментів» від 2004 року (MIFID) так само визначає фінансові інструменти шляхом їх переліку (10 елементів) [8]. Цей перелік не включає ряд видів фінансових інструментів, передбачених документами МВФ та ООН (зокрема кредиторську та дебіторську заборгованість, страхові програми тощо), але це пов'язано зі специфічною сферою застосування директиви – регульовані ринки фінансових інструментів. Тобто фінансові інструменти, що не увійшли до переліку MIFID, просто не є предметом відносин, регульованих цією директивою. У 2014 році була прийнята нова редакція Директиви ЄС «Про ринки фінансових інструментів» (MIFID II), в котрій було доповнено перелік фінансових інструментів. Зокрема, до нього включено одинадцятий пункт – квоти на викиди. Деривативні контракти, для котрих базовим активом є квоти на викиди, також набули статусу фінансових інструментів, що підпадають під дію директиви. До шостого пункту списку була додана частина, що виключає з переліку регульованих директивою фінансових інструментів орієнтовані на поставку похідні контракти на оптові енергетичні товари [9].

Необхідно враховувати, що MIFID та MIFID II є передусім нормативними документами, котрі орієнтовані на практичні потреби розвитку ЄС на певному етапі, тому юридичне прирівнювання окремих видів угод до фінансових інструментів не завжди відображає дійсний економічний характер інструменту. Зокрема, поміщення квот на

викиди в правове та регуляторне поле фінансових інструментів обумовлене потребою перешкодити зростанню активності шахраїв на відповідному ринку.

Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок» категорія «фінансові інструменти» також розкривається через перелік: «фінансові інструменти – цінні папери, строкові контракти (ф'ючерси), відсоткові строкові контракти (форварди), строкові контракти на обмін (на певну дату в майбутньому) у разі залежності ціни від відсоткової ставки, валютного курсу або фондового індексу (відсоткові, курсові чи індексні свопи), опціони, що дають право на купівлю або продаж будь-якого із зазначених фінансових інструментів, у тому числі тих, що передбачають грошову форму оплати (курсів та відсоткових опціонів)» [10]. Слід вказати на важливу відмінність переліку запропонованого вітчизняним законом у порівнянні з підходами МВФ, ООН та ЄС. Зарубіжні переліки є відкритими, що дозволяє враховувати динамічний розвиток фінансового ринку та перманентне виникнення нових видів фінансових інструментів (особливо деривативів) на ньому, тоді як вітчизняний закон чітко вказує на закритий перелік видів деривативних угод, котрі вважаються фінансовими інструментами.

Група підходів, в рамках котрих трактування фінансових інструментів здійснюється через перелік їх видів, не обмежується офіційними документами. Розуміння фінансових інструментів як різноманітних форм фінансових зобов'язань, торгівля котрими здійснюється на фінансовому ринку, з подальшою конкретизацією у вигляді переліку (грошові кошти та цінні папери) пропонується колективом авторів в чолі з В. В. Шереметом [11, с. 72].

Намагання узагальнити, універсалізувати та стисло представити сутність фінансових інструментів обумовили виникнення та поширення третього підходу, котрий полягає у їх ідентифікації на основі наслідків для бухгалтерського балансу. Відповідне бачення представлене в МСБО 32: «Фінансовий інструмент – це будь-який контракт, який приводить до виникнення фінансового активу у одного суб'єкта господарювання та фінансового зобов'язання або інструмента капіталу у іншого суб'єкта господарювання» [12]. Це визначення є досить струнким і простим у застосуванні за умови конкретизації змісту понять «фінансовий актив» та «фінансове зобов'язання». При розкритті сутності двох вказаних понять МСБО 32 повертається до переліків (6 видів фінансових активів і 4 види фінансових зобов'язань). Тож у випадку МСБО 32 спроба сформулювати дефініцію фінансових інструментів вийшла невдалою з точки зору відходу від застосування переліків. Щодо змісту ж, вкладеного в дефіновану категорію, слід зазначити загальну відповідність цього визначення підходам МВФ та ООН, окрім монетарного золота, котре випадає з поля зору МСБО 32 зовсім. З іншого боку – міжнародний стандарт не повністю відповідає трактуванню фінансового інструменту в директивах ЄС, оскільки в принципі не передбачає орієнтованих на виконання деривативів з базовим активом нефінансового характеру.

Бачення фінансових інструментів як угод, що збільшують фінансові активи одного суб'єкта господарювання та фінансові пасиви іншого, поступово закріпилося у середовищі практиків [13] та науковців [14, с. 135; 15]. Анало-

гічної точки зору додержуються і фахівці НБУ, хоча, поряд із зазначеним визначенням, фінансові інструменти також трактуються як фінансові активи чи пасиви, які можна купувати та продавати на ринку та за допомогою яких здійснюється розподіл і перерозподіл створеного капіталу [16]. Тож у глосарії НБУ пропонується ще один підхід до розкриття сутності фінансових інструментів, котрий заснований на ідентифікації виконуваних ними функцій.

Випадки використання останнього підходу неодинокі в наукових джерелах. Зокрема О. М. Підхонний ідентифікує фінансовий інструмент як засіб обміну, розподілу і контролю ресурсів і (або) ризиків на основі реалізації відповідних прав та обов'язків [17, с. 19]. Т. А. Кучер та В. С. Свірський визначають фінансовий інструмент взагалі як засіб розподілу вільного грошового ресурсу [18].

Нерідко автори вказують на правоутворюючу функцію фінансових інструментів, що також є одним із поширених підходів до трактування їх сутності. Зокрема, англомовний бізнес-словник трактує фінансові інструменти, надаючи можливий перелік їх видів і вказуючи на права, котрі вони засвідчують: «Фінансовий інструмент – документ (наприклад, чек, тратта, облігація, акція, вексель, ф'ючерс або опціон), який має грошову вартість, або є зобов'язуючою угодою між двома або більше сторонами щодо права на виплату грошей» [19]. Ю. М. Лисенков та Н. В. Фетюхіна пропонують визначати фінансовий інструмент як узаконений сертифікат, що належить його власнику та засвідчує вкладення коштів або майна з метою отримання доходу винятково за рахунок господарської діяльності інших [20, с. 26]. А. П. Данькевич взагалі отожднює фінансові інструменти з правами, паралельно пропонуючи перелік їх визначальних характеристик: «фінансові інструменти – це певною мірою права на ресурси (активи), які повинні відповідати таким вимогам: вільний обіг (здатність купуватися та продаватися на ринку, виступати як самостійний платіжний інструмент, що полегшує обіг інших товарів); доступність (можливість бути об'єктом усіх видів угод (позики, дарування, зберігання тощо)); стандартність (випуск однорідними серіями, класами тощо); документальність (повинні містити передбачені законодавством реквізити, відсутність будь-якого з них вказує на їх недійсність); регулювання і визнання державою (мають регулюватися та бути визнані державою як передумова довіри до них); ліквідність (здатність бути швидко реалізованими без істотних втрат для держателя); ризик (можливість втрат, що пов'язані з інвестиціями у фінансові інструменти)» [21].

Проведений огляд наукових і правових джерел, присвячених трактуванню сутності фінансових інструментів, засвідчує надзвичайну складність цієї категорії з точки зору наукового узагальнення та практичного регулювання. Існує, принаймні, п'ять основних підходів до дефінування категорії, в рамках кожного запропоновані по кілька визначень, що мають принципові розходження. Специфіка наукового осмислення, сприйняття та подальшого використання у вітчизняних умовах напрацьованих західною наукою економічних категорій, обумовила виникнення особливого підходу до трактування фінансових інструментів. Проаналізувавши наведену інформацію щодо трактувань фінансових інструментів, нескладно помітити, що їх ідентифікація як

засобів реалізації фінансової політики характерна виключно для пострадянського простору. Західна наука та практика тяжіє до сприйняття фінансових інструментів переважно як різноманітних угод, котрі пов'язані з фінансовими активами та зобов'язаннями суб'єктів. Можемо висловити припущення, що специфічне вітчизняне трактування виникло внаслідок недостатньо адекватного сприйняття змісту категорії «фінанси», на що вказує К. Є. Лавров [22, с. 18–21], та подальшого викривлення сутності фінансових інструментів. Якщо в свідомості західних дослідників і практиків фінансові відносини передусім пов'язуються із проблемами залучення коштів для фінансування видатків і способами їх вирішення, то серед вітчизняних науковців вони сприймаються як увесь спектр відносин, пов'язаних із грошима (або фінансовими ресурсами), їх обігом та грошовими потоками. На нашу думку, вітчизняне трактування фінансів дещо ширше західного та виникло на основі невіддільності державних і приватних фінансових ресурсів (можна говорити навіть про виродженість приватних фінансів) у рамках командно-адміністративної системи. В капіталістичній системі державні та приватні фінанси є більш рівноправними (знаходяться на одному щаблі у фінансовій системі) – держава для фінансування власних потреб не просто виходить на ринок фінансових ресурсів, але і конкурує з приватними структурами за ці ресурси. Елементи конкуренції та ринкового обміну присутні навіть у податкових відносинах капіталістичних країн. Тоді як в командно-адміністративній системі держава перебирає на себе диктаторські повноваження щодо розпорядження фінансовими ресурсами.

Різниця в сприйнятті категорії «фінанси» обумовлює відповідні особливості трактування похідних термінів, в тому числі й прикметника «фінансовий». У вітчизняних умовах він застосовується до всього комплексу грошових відносин, тоді як на Заході використовується передусім до відносин залучення платіжних засобів. Поняття «інструмент» є більш універсальним, не відчуло на собі впливів політичних, економічних і правових контрастів двох типів суспільно-економічних систем (ринкової капіталістичної та командно-адміністративної), та визначається як знаряддя праці або їх сукупність; технічний пристрій; засіб, спосіб досягнення чогось [23, с. 507; 24]. Тож у свідомості вітчизняного науковця – фінансовий інструмент – це знаряддя (засіб) впливу на прийняття рішень суб'єктами щодо управління грошима, тоді як для представника західної науки фінансовий інструмент – це знаряддя (засіб) залучення грошей (капіталу) для фінансування видатків. З урахуванням зазначеного можемо зробити висновок про те, що трактування фінансових інструментів як методів і способів реалізації фінансової політики лежить поза загальноприйнятою світовою практикою, тому в подальшому слід сконцентрувати увагу на їх розумінні як засобів залучення капіталу.

Однак інтерпретація фінансових інструментів як засобів реалізації фінансової політики є лише одним із п'яти виявлених у цьому дослідженні підходів до розкриття змісту цієї категорії. Загальна неузгодженість і розмаїття трактувань, на нашу думку, пов'язані передусім із неусталеністю категорії «фінансові інструменти». Від часу виникнення пер-

ших акціонерних товариств та формування ринку цінних паперів розвиток фінансових відносин відбувався надзвичайно бурхливо, що спостерігається й досі, – постійно виникають нові види цінних паперів, торгівля ними виходить за рамки традиційних торговельних майданчиків, формуються нові торговельні системи тощо. Все це ускладнює наукове узагальнення та практичне регулювання ринків фінансових інструментів. Саме тому публікації, орієнтовані на практичні потреби, наприклад, нормативно-правові документи, визначаючи цю економічну категорію, звертаються до списку її можливих проявів. Таким чином досягається критерій необхідності та достатності для конкретних потреб практики, наприклад, державного регулювання. Те саме можна зазначити про решту підходів – кожне розглянуте визначення враховує не тільки дійсну сутність категорії, але і подальші потреби конкретного наукового дослідження. Тож, узагальнюючи виявлені аспекти сутності фінансових інструментів і враховуючи мету цього дослідження, можемо конкретизувати власний підхід до їх трактування. Фінансові інструменти – це засоби, способи та методи залучення фінансових ресурсів (капіталу) від інших суб'єктів та абсолютно ліквідні активи.

Повне розуміння запропонованої дефініції потребує конкретизації складу фінансових інструментів. Вище вже були наведені кілька переліків, закріплених у міжнародних стандартах, вітчизняному та іноземному законодавстві. Проте вони не повною мірою відповідають запропонованому трактуванню, зокрема з точки зору відсутності уваги до таких сучасних інструментів залучення фінансових ресурсів, як краудфандинг та фандрайзинг. Тож доцільним вбачаємо конкретизацію спектра фінансових інструментів у рамках їх трактування як засобів і способів залучення фінансових ресурсів, котру слід здійснити з урахуванням поширених серед науковців точок зору.

Часто автори наукових публікацій пристають до підходів, викладених у нормативних документах і міжнародних стандартах обліку. І. П. Андрушків поряд із розмежуванням фінансових інструментів за видами ринків (грошовий, фондовий та капіталів), видами активів і цінних паперів наводить поділ фінансових інструментів на шість категорій, вказуючи на міжнародні стандарти бухгалтерського обліку [25]:

- інструменти, що відображаються за справедливою вартістю з віднесенням різниці в оцінці на фінансовий результат;
- позики та дебіторська заборгованість;
- інструменти, утримувані до погашення;
- інструменти, призначені для продажу;
- інвестиції в асоційовані компанії;
- інвестиції в дочірні компанії.

Я. В. Петраков пристає до позиції П(С)БО 13, поділяючи фінансові інструменти на фінансові активи, фінансові зобов'язання, інструменти власного капіталу та похідні фінансові інструменти [26]. А. П. Данькевич розглядає класифікацію фінансових інструментів передусім через призму П(С)БО та МСФЗ, хоча вказує й інші критерії їх розмежування [21]:

- за видами та сегментами фінансових ринків (інструменти ринку позичкових капіталів, цінних

паперів, валют, дорогоцінних металів та каміння, нерухомості та страхового ринку);

- за пріоритетною значущістю (первинні та вторинні);
- за термінами обігу (короткострокові та довгострокові);
- за рівнем гарантованості доходності (з фіксованою або з невизначеною доходністю);
- за характером фінансових зобов'язань (без фінансових зобов'язань, боргові та дольові);
- за рівнем ризику (безризикові, з низьким, помірним, високим і дуже високим рівнем ризику).

Подібний перелік критеріїв класифікації та класифікаційних одиниць пропонується Т. А. Васильєвою зі співавторами, щоправда він доповнений критерієм придатності до вторинного обігу, за котрим фінансові інструменти поділяються на необігові (вторинний обіг ускладнений з причини нестандартизованості умов), обігові (зі стандартизованими умовами емісії) та гібридні (поєднують індивідуальні умови емісії з придатністю до вторинного обігу) [27].

Незважаючи на всю різноманітність наведених критеріїв поділу фінансових інструментів, у науковій літературі поширений також підхід, згідно з котрим всі вони зводяться до двох основних груп – пайові та боргові [28].

Перелічені вище критерії розмежування видів фінансових інструментів відрізняються досить суттєво, представляють різні методологічні позиції на котрих стояли їх автори, та часто суперечать один одному, проте спільною їх рисою є переважна концентрація уваги на інструментах фінансового ринку, при цьому практично ігноруються комерційні кредити, котрі не є об'єктом купівлі-продажу на фінансовому ринку, часто залишаються поза увагою готівка та монетарне золото, котрі далеко не завжди мають чітко відмежований еквівалент у пасиві. На нашу думку, ця особливість класифікації впливає з того, що саме інструментам, котрі обертаються на фінансовому ринку, приділяється найбільша увага в офіційних джерелах. І, якщо для останніх диспаритет уваги на користь тих інструментів, котрі є найбільш складними та потребують окремих зусиль з боку державних регуляторів, не просто логічний, але й доцільний, то для наукових джерел він є невиправданим.

З урахуванням розглянутих підходів до класифікації та запропонованої дефініції категорії „фінансові інструменти” можемо синтезувати власне бачення їх складу за економічним змістом взаємовідносин між суб'єктами (рис. 1).

На першому рівні класифікації фінансові інструменти доцільно розмежувати на:

- фінансові активи – інструменти, котрі не передбачають одночасного формування активів одного суб'єкта та пасивів іншого, рішення про їх спрямування приймає особа, в розпорядженні котрої вони перебувають;
- фінансові зобов'язання – інструменти, що одночасно представляють собою пасиви одного суб'єкта й активи іншого;
- безповоротна фінансова допомога – методи та способи залучення фінансових ресурсів одного суб'єкта господарювання в розпорядження іншого без виникнення зобов'язань останнього щодо їх повернення.

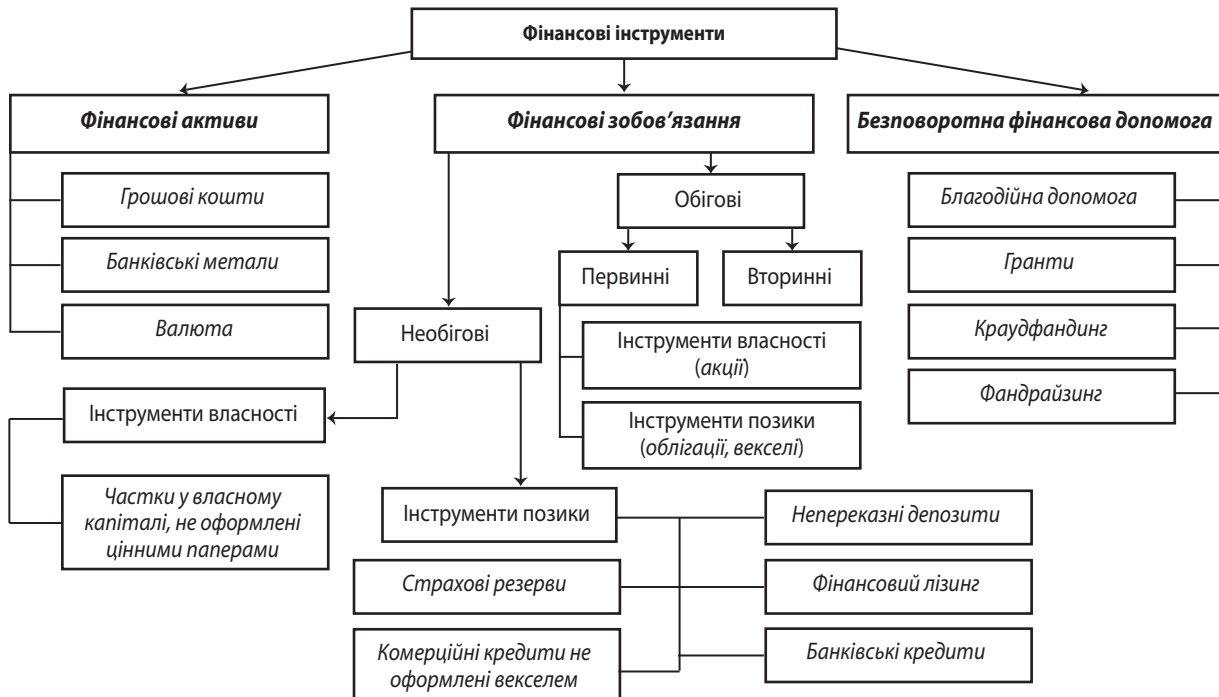


Рис. 1. Види фінансових інструментів за змістом взаємовідносин між учасниками

До складу фінансових активів необхідно включити грошові кошти, банківські метали та валюту. Названі фінансові інструменти самі по собі не пов'язані з виникненням зобов'язання особи, що ними розпоряджається перед іншою стороною. Вони можуть опосередковувати (відображати) передачу фінансових ресурсів, наприклад, при банківському кредиті, але у складі активів підприємства з конкретними пасивами зв'язку, як правило, не мають. Слід, щоправда, зазначити, що грошові кошти та валюта обумовлюють виникнення зобов'язань у емітента цих платіжних засобів (центрального банку чи казначейства певної країни), проте з відмовою від обов'язкового обміну валют на золото зобов'язання їх емітентів перейшли до розряду формальностей, призначених для додержання принципу подвійного запису.

Рішення щодо напрямків використання фінансових активів, як правило, приймаються лише тим суб'єктом, у розпорядженні котрого вони перебувають на певний момент.

Фінансові зобов'язання – вид фінансових інструментів, що поєднують активи одного суб'єкта господарювання з пасивами іншого. Наприклад, факт надання банківського кредиту підприємству спричиняє виникнення у нього зобов'язання на відповідну суму у відповідному рядку пасиву, тоді як у балансі банку аналогічна сума відображається як актив – право вимоги платежу.

Фінансові зобов'язання передусім доцільно поділяти на обігові та необігові. Перші передбачають можливість зміни однієї зі сторін угоди (як правило, кредитора), тоді як для другого типу зміна сторони угоди є ускладненою. Можливості щодо обігу фінансового інструменту визначаються видом документа, котрий засвідчує угоду, та рівнем стандартизованості її умов. Обігові фінансові інструменти

існують переважно у вигляді цінних паперів і поділяються на первинні та вторинні. Первинні засвідчують власне угоду з передачі фінансових ресурсів і поділяються на інструменти власності (наприклад, акції) та інструменти позики (наприклад, облигації) залежно від того, на яких умовах були передані фінансові ресурси. До складу вторинних обігових фінансових зобов'язань слід також віднести всі види деривативів, в тому числі й деривативи, базовим активом за котрими є нефінансовий актив, статистична величина, фінансова характеристика або що.

Необігові фінансові зобов'язання, як і первинні обігові, слід поділяти на інструменти власності й інструменти позики. До перших відносяться усі частки власного капіталу, не оформлені у вигляді цінних паперів. Їх нестандартність і технічна ускладненість передачі власності обумовлює низький потенціал до включення в ринковий обіг. Необігові інструменти позики представлені депозитами, банківськими та комерційними кредитами, фінансовим лізингом. До цього класифікаційного рівня слід також віднести технічні страхові резерви, котрими страховик користується на поворотній основі до кінця терміну страхування, хоча поворотність страхових резервів неочевидна та може здаватися дискусійною.

Фінансові зобов'язання як вид фінансових інструментів мають дві визначальні ознаки, котрими відрізняються від фінансових активів. По-перше, фінансові зобов'язання пов'язують двох суб'єктів. По-друге, передбачається зворотна передача фінансових ресурсів по закінченні терміну угоди або при ліквідації підприємства.

Безповоротна фінансова допомога як клас фінансових інструментів подібна до фінансових зобов'язань тим, що передбачає взаємодію двох суб'єктів, один з котрих виступає в ролі донора, інший – реципієнта. Проте, на відміну

від фінансових зобов'язань, зворотна передача фінансових ресурсів за нормальних умов не передбачається. Звісно, варіанти зворотної передачі можуть бути передбачені, але в як надзвичайні заходи, спричинені, наприклад, нецільовим або неефективним використанням.

До інструментів благодійної допомоги доцільно відносити безоплатну, безповоротну та безумовну передачу ресурсів для цілей забезпечення функціонування деяких установ або реалізації певних проектів.

Гранти ініціюються грантодавцями для реалізації певних проектів і досягнення визначених цілей та за умови дотримання грантових вимог є безповоротними та безоплатними [29]. Оскільки ініціатива в грантовому фінансуванні належить грантодавцю, фінансові ресурси надаються на визначених ним умовах і, як правило, передбачають звітування про використання коштів, а також можуть передбачати їх повернення в разі нецільового використання або незадовільного рівня досягнення мети.

Фандрайзинг (від англ. – «foundraising») – спеціально організований процес збирання коштів для некомерційних і добродійних організацій або для забезпечення соціально значущих програм і проектів; це також пошук спонсорів (бізнес-ангелів) для фінансування процесів створення інноваційних підприємств, початкових етапів їх розвитку, забезпечення подальшої інноваційної діяльності [30]. На відміну від грантового фінансування, в рамках фандрайзингу ініціатива належить реципієнту, котрий пропонує власні проекти потенційним донорам для їх фінансування. В подальшому умови надання ресурсів узгоджуються між донором і реципієнтом, але реалізація проектів із остаточними цілями некомерційного характеру, як правило, передбачає безоплатне та безповоротне фінансування. Саме випадки безповоротного та безоплатного фінансування слід відносити до групи інструментів безповоротної фінансової допомоги.

Краудфандинг (англ. «crowd» – натовп, «funding» – фінансування) є новітнім методом залучення коштів для фінансування різноманітних проектів: від соціальних і культурних до бізнес-стартапів, що об'єднує велику кількість однодумців, які погоджуються платити певну (зазвичай невелику для кожного з учасників) ціну за реалізацію конкретного проекту [31]. Краудфандингові проекти так само, як і фандрайзингові, ініціюються реципієнтами, але розрахунок на участь у них великої кількості дрібних інвесторів залишає більше свободи реципієнтові для самостійного встановлення умов залучення фінансових ресурсів. Краудфандинг часто трактується як різновидність фандрайзингу.

Наприкінці опису запропонованої класифікації необхідно зазначити, що наведений у ній спектр остаточних класифікаційних одиниць (конкретних фінансових інструментів – наведені курсивом) жодним чином не претендує на повноту, а лише призначений для формування уявлення про зміст групи. При розробці класифікації завдання повного охоплення висувалося лише до вищих її рівнів (прямий шрифт).

Висновок. Проведене дослідження дозволило уточнити дефініцію поняття «фінансові інструменти» та запропонувати перелік їх видів на основі поділу за ознаками,

котрі суттєво впливають на процес і наслідки залучення фінансових ресурсів (кількість задіяних суб'єктів і розподіл між ними ініціативи, придатність до вторинного обігу). Сформульована дефініція і запропонована класифікація фінансових інструментів слугуватимуть методологічною базою для подальшої оцінки вітчизняної та зарубіжної практики їх використання для фінансування потреб електроенергетичної галузі та обґрунтування рекомендацій щодо фінансових інструментів її модернізації.

ЛІТЕРАТУРА

1. Опарін В. М. Фінанси (Загальна теорія): навч. посіб. Київ: КНЕУ, 2002. 240 с.
2. Грабчук О. М. Фінансові інструменти впливу на банківську систему. *Культура народів Причорномор'я*. 2011. № 217. С. 16–20.
3. Захарін С. В. Фінансові інструменти управління інвестиційною діяльністю у регіоні. *Актуальні проблеми економіки*. 2013. № 3. С. 102–108.
4. Аверкіна М. Ф. Фінансові інструменти забезпечення стійкого розвитку міста // *Економічні науки*. Серія: Облік і фінанси. 2013. Вип. 10 (1). URL: [http://irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&image_file_name=PDF/ecnof_2013_10\(1\)_3.pdf](http://irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&image_file_name=PDF/ecnof_2013_10(1)_3.pdf)
5. Дегтярьова І. Б., Мельник О. І., Романченко Я. В. Економічні та фінансові інструменти забезпечення сталого регіонального розвитку: досвід ЄС. *Mechanism of Economic Regulation*. 2014. № 3. С. 18–27.
6. Financial Instruments (L4): Course on External Sector Statistics // Official Site of International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/external/region/tlm/rr/pdf/Jan09.pdf>
7. Система національних счетів 2008 // Official Site of United Nations Statistics Division. URL: <http://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/docs/SNA2008Russian.pdf>
8. Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC // Official website of the European Union. URL: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:32004L0039>
9. Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU // Official website of the European Union. URL: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0065&from=EN>
10. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV // База даних «Законодавство України»/Верховна Рада України. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>
11. Управление инвестициями: в 2 т. Т. 1/[В. В. Шеремет, В. М. Павлюченко, В. Д. Шапиро и др]. М.: Высшая школа, 1998. 416 с.
12. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 32 „Фінансові інструменти: подання”: Міжнародний документ від 01.01.2012 // База даних «Законодавство України»/Верховна Рада України. URL: http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/929_029

13. Clendon T. What is a financial instrument? // The Association of Chartered Certified Accountants. URL: <http://www.accaglobal.com/ie/en/student/exam-support-resources/fundamentals-exams-study-resources/f7/technical-articles/what-financial-instrument.html>

14. Пересада А. А. Інвестиційний процес в Україні. Київ: Лібра, 1998. 392 с.

15. Власенко М. О. Проблема визначення поняття фінансового інструменту. *Науковий вісник НГУ. Темат. вип. «Інновації і трансфер технологій»*. 2011. С. 43–47.

16. Фінансовий інструмент // Національний банк України: офіц. інтернет-представництво. URL: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123708

17. Підхонний О. М. Управління інвестиційними процесами на фінансових ринках: дис... канд. екон. наук: 08.02.03. Львів, 2002. 189 с.

18. Кучер Т. Л., Свірський В. С. Інноваційні фінансові інструменти: теоретичні засади процесу утворення. *Інноваційна економіка*. 2012. № 8. С. 248–251.

19. Financial instrument // BusinessDictionary. URL: <http://www.businessdictionary.com/definition/financial-instrument.html>

20. Лысенков Ю. М., Фетюхина Н. В. Рынок ценных бумаг. Основные понятия и термины. Киев: Ин-т банкиров Украины, 1995. 168 с.

21. Данькевич А. П. Фінансові інструменти: особливості визначення, класифікації та обігу. *Наукові праці НДФІ*. 2009. Вип. 1. С. 64–74.

22. Лавров К. Є. Фінансова політика залучення довгострокових інвестицій в економіку України: дис. ... канд. екон. наук: 08.00.08. Чернівці, 2014. 199 с.

23. Великий тлумачний словник сучасної української мови (з дод. і допов.)/уклад. і голов. ред. В. Т. Бусел. Київ: Ірпінь: ВТФ Перун. 2005. 1728 с.

24. Definition of Instrument // Merriam-Webster Web Site. URL: <https://www.merriam-webster.com/dictionary/instrument>

25. Андрюшків І. П. Фінансові інструменти банківського інвестування, їхня сутність та види. *Наук. вісник НЛТУ: зб. наук-техн. пр.* 2010. Вип. 20.11. С. 288–293.

26. Петраков Я. В. Фінансові інструменти: сутність та класифікація. *Науковий вісник Полісся*. 2016. № 3. С. 235–241.

27. Васильєва Т. А., Леонов С. В., Макарюк О. В. Фінансовий інструментарій забезпечення ефективного функціонування інвестиційного ринку. *Механізм регулювання економіки*. 2009. № 3. С. 180–189.

28. Лоханова Н. Класифікація та оцінка фінансових інструментів – огляд змін у зв'язку з оновленням МСФЗ 9 (IFRS 9). *Бухгалтерський облік і аудит*. 2014. № 7. С. 16–22.

29. Калініна К. В. Теоретичні аспекти залучення соціальних інвестицій для розвитку територіальних громад. *Вісник Східноукраїнського національного університету імені В. Даля*. 2012. № 14 (185), Ч. 1. С. 96–103.

30. Гладка О. М. Академічний інкубатор інноваційного підприємництва та місцевого розвитку – шлях реалізації інноваційних проектів. *Державне управління: теорія та практика*. 2013. № 2. С. 219–229.

31. Ткачук І. Я. Краудфандинг в контексті залучення додаткових ресурсів для реалізації проектів державно-приватного партнерства. *Інноваційна економіка*. 2016. № 5–6. С. 183–186.

REFERENCES

Averkyna, M. F. "Finansovi instrumenty zabezpechennia stiikoho rozvytku mista" [Financial instruments the sustainable development of the city]. *Ekonomichni nauky. Seriya: Oblik i finansy*. [http://irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/ecnof_2013_10_\(1\)_3.pdf](http://irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/ecnof_2013_10_(1)_3.pdf)

Andrushkiv, I. P. "Finansovi instrumenty bankivskoho investuvannia, yikhnia sutnist ta vydy" [The financial investment tools, their essence and types]. *Naukovyi visnyk NLTU*, no. 20. 11 (2010): 288-293.

Clendon, T. "What is a financial instrument?" The Association of Chartered Certified Accountants. <http://www.accaglobal.com/ie/en/student/exam-support-resources/fundamentals-exams-study-resources/f7/technical-articles/what-financial-instrument.html>

Dehtyaryova, I. B., Melnyk, O. I., and Romanchenko, Ya. V. "Ekonomichni ta finansovi instrumenty zabezpechennia staloho rehionalnoho rozvytku: dosvid YeS" [Economic and financial instruments for sustainable regional development: the EU experience]. *Mechanism of Economic Regulation*, no. 3 (2014): 18-27.

"Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC" Official website of the European Union. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:32004L0039>

"Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU" Official website of the European Union. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0065&from=EN>

Dankevych, A. P. "Finansovi instrumenty: osoblyvosti vyznachennia, klasyfikatsii ta obihu" [Financial instruments: definition, classification and treatment]. , no. 1 (2009): 64-74.

"Definition of Instrument" Merriam-Webster Web Site. <https://www.merriam-webster.com/dictionary/instrument>

"Financial Instruments (L4): Course on External Sector Statistics" Official Site of International Monetary Fund. <https://www.imf.org/external/region/tlm/rr/pdf/Jan09.pdf>

"Finansovyi instrument" [Financial instrument]. Natsionalnyi bank Ukrainy: ofits. internet-predstavnytstvo. https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123708

"Financial instrument" Business Dictionary. <http://www.businessdictionary.com/definition/financial-instrument.html>

Hrabchuk, O. M. "Finansovi instrumenty vplyvu na bankivsku systemu" [Financial instruments impact on the banking system]. *Kultura narodov Prychernomorya*, no. 217 (2011): 16-20.

Hladka, O. M. "Akademichni inkubator innovatsiinoho pidpriemnytstva ta mistsevoho rozvytku - shliakh realizatsii innovatsiinykh proektiv" [Academic incubator of innovative entrepreneurship and local development is the way of realization of innovative projects]. *Derzhavne upravlinnia: teoriia ta praktyka*, no. 2 (2013): 219-229.

Kucher, T. L., and Svirskiy, V. S. "Innovatsiini finansovi instrumenty: teoretychni zasady protsesu utvorennia" [Innovative financial instruments: the theoretical foundations of the educational process]. *Innovatsiina ekonomika*, no. 8 (2012): 248-251.

Kalinina, K. V. "Teoretychni aspekty zaluchennia sotsialnykh investytsii dlia rozvytku terytorialnykh hromad" [Theoretical as-

pects of attracting social investment for the development of territorial communities]. *Visnyk Skhidnoukrajinskoho natsionalnoho universytetu imeni V. Dalia* vol. 1, no. 14 (185) (2012): 96-103.

[Legal Act of Ukraine] (2006). <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>

Lysenkov, Yu. M., and Fetyukhina, N. V. *Rynok tsennykh bumag. Osnovnyye ponyatiya i terminy* [The securities market. Basic concepts and terms]. Kyiv: In-t bankirov Ukrainy, 1995.

Lavrov, K. Ye. "Finansova polityka zaluchennia dovhostrokovykh investitsii v ekonomiku Ukrainy" [The financial policy of attracting long-term investments in the economy of Ukraine]. *dys. ... kand. ekon. nauk: 08.00.08*, 2014.

[Legal Act of Ukraine] (2012). http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/929_029

Lokhanova, N. "Klasyfikatsiia ta otsinka finansovykh instrumentiv - ohliad zmin u zviazku z onovlenniam MSFZ 9 (IFRS 9)" [Classification and measurement of financial instruments - the overview of changes in connection with updating IFRS 9 (IFRS 9)]. *Bukhhalterskyi oblik i audyt*, no. 7 (2014): 16-22.

Oparin, V. M. *Finansy (Zahalna teoriia)* [Finance (General theory)]. Kyiv: KNEU, 2002.

Peresada, A. A. *Investytsiinyi protses v Ukraini* [Investment process in Ukraine]. Kyiv: Libra, 1998.

Petrakov, Ya. V. "Finansovi instrumenty: sutnist ta klasyfikatsiia" [Financial instruments: nature and classification]. *Naukovyi visnyk Polissia*, no. 3 (2016): 235-241.

Pidkhomnyi, O. M. "Upravlinnia investytsiinyimi protsesamy na finansovykh rynkakh" [Management of investment processes on the financial markets]. *dys. ... kand. ekon. nauk: 08.02.03*, 2002.

Sheremet, V. V. et al. *Upravleniye investitsiyami* [Investment management]. Moscow: Vysshaya shkola, 1998.

"Sistema natsionalnykh schetov 2008" [The system of national accounts 2008]. Official Site of United Nations Statistics Division. <http://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/docs/SNA2008Russian.pdf>

Tkachuk, I. Ya. "Kraudfandynh v konteksti zaluchennia dodatkovykh resursiv dlia realizatsii proektiv derzhavno-pryvatnoho partnerstva" [Crowdfunding in the context of attracting additional resources for projects of state-private partnership]. *Innovatsiina ekonomika*, no. 5-6 (2016): 183-186.

Velykyi tlumachnyi slovnyk suchasnoi ukrainskoi movy [Big explanatory dictionary of modern Ukrainian language]. Kyiv; Irpin: VTF Perun, 2005.

Vlasenko, M. O. "Problema vyznachennia poniattia finansovoho instrumentu" [The problem of the definition of financial instrument]. *Naukovyi visnyk NHU. Temat. vyp. «Innovatsii i transfer tehnologii»* (2011): 43-47.

Vasylieva, T. A., Lieonov, S. V., and Makariuk, O. V. "Finansovy instrumentarii zabezpechennia efektyvnoho funktsionuvannia investytsiinoho rynku" [Financial instruments the effective functioning of the investment market]. *Mekhanizm rehuliuвання ekonomiky*, no. 3 (2009): 180-189.

Zakharin, S. V. "Finansovi instrumenty upravlinnia investytsiinoiu diialnistiu u rehioni" [Financial instruments management of the investment activities in the region]. *Aktualni problemy ekonomiky*, no. 3 (2013): 102-108.