

Література

1. Рейтинг компаній за вартістю ринкової капіталізації FT Global 500 2012 [Електронний ресурс] // Market values and prices at 30 March 2012. – Режим доступу : <http://www.ft.com/cms/a81f853e-ca80-11e1-89f8-00144feabcd0.pdf>
2. Barney J. Resource-based theories of competitive advantage: A ten-year retrospective on the resource-based view / J. Barney // Journal of Management. – 2001. – No. 27. – P. 643–650.
3. Grant R. The Knowledge-Based View of the Firm. In Choo and Bontis (Eds.) The Strategic Management of Intellectual Capital and Organizational Knowledge / R. Grant. – New York : Oxford University Press, 2002. – P. 133–148.
4. Коллис Д. Корпоративная стратегия: ресурсный подход / Дэвид Коллис, Синтия Монтгомери ; пер. с англ. Ю. Кострубов. – М. : Олимп-Бизнес, 2007. – 371 с.
5. Profiles in operations research: pioneers and innovators ; written, compiled, and ed. by Arjang A Assad, Saul I. Gass // International series in operations research management science. – 2011. – No. 146, XXIII. – 867 p.
6. Das I. and Dennis J. E. Normal-boundary intersection: a new method for generating the pareto surface in nonlinear multicriteria optimization problems / Indraneel Das and J. E. Dennis // SIAM J. OPTIM. – 1998. – Vol. 8, No. 3. – P. 631–657.
7. Kuhn H. W. Lectures on the Theory of Games / H. W. Kuhn. – Princeton : University Press, 2003. – 120 p.
8. Cascio W. F., Boudreau J. W. Investing in People: Financial Impact of Human Resource Initiatives / Wayne F. Cascio, John W. Boudreau. – FT Press, 2008. – 324 p.
9. Foss N. J., Klein P. G. Organizing Entrepreneurial Judgment: A New Approach to the Firm / Nicolai J. Foss, Peter G. Klein. – Cambridge : University Press, 2012. – 312 p.
10. Smallbone D. The Theory and Practice of Entrepreneurship: Frontiers in European Entrepreneurship Research / David Smallbone, Joao Leitao, Mario Raposo. – Edward Elgar Publishing, 2010. – 322 p.

Стаття надійшла до редакції 7 листопада 2012 року

УДК 338.4

Т. С. Домашенко,

асистент кафедри економіки підприємств ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» (Україна)
tanywa_07@inbox.ru

АНАЛІТИЧНО-ІНФОРМАЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ОЦІНЮВАННЯ РІВНЯ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ

Стаття присвячена дослідженню аналітично-інформаційного забезпечення оцінювання рівня корпоративного управління вартістю крізь призму його методів та особливостей їх реалізації на різних етапах управлінського циклу. Виділено і розглянуто підходи до оцінювання корпоративного управління: рейтингування, фінансових показників, мультиплікаторний та вартісних показників.

Ключові слова: управління вартістю, корпоративне управління, методи корпоративного управління, управлінський цикл.

Т. С. Домашенко

АНАЛИТИЧЕСКИ-ИНФОРМАЦИОННОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ОЦЕНИВАНИЯ УРОВНЯ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ СТОИМОСТЬЮ

Статья посвящена исследованию аналитически-информационного обеспечения оценивания уровня корпоративного управления стоимостью через призму его методов и особенностей их реализации на разных этапах управленческого цикла. Выделены и рассмотрены подходы к оцениванию корпоративного управления: рейтинговый, финансовых показателей, мультипликаторный и стоимостных показателей.

Ключевые слова: управление стоимостью, корпоративное управление, методы корпоративного управления, управленческий цикл.

Tetyana Domashenko

ANALYTICAL AND INFORMATIONAL SUPPORT OF EVALUATION OF CORPORATE MANAGEMENT COSTS LEVEL

The article is devoted to analytical-informational support of corporate management costs evaluation research through the prism of its methods and features of their realization on the different stages of administrative cycle. Approaches to corporate management evaluation were selected and considered, such as concerning ratings, financial indexes, multipliers and cost indexes.

Key words: costs management, corporate management, methods of corporate management, administrative cycle.

Постановка проблеми. Згідно з останньою редакцією Закону України «Про акціонерні товариства», акціонерне товариство – це господарське товариство, статутний капітал якого поділено на визначену кількість часток однакової номінальної вартості, корпоративні права за якими посвідчуються акціями [1]. З огляду на значну частку акціонерних товариств у структурі національної економіки й сутність корпоративного управління, яке реалізується як окрема складова загального менеджменту на підприємствах, що засновані на пайовій участі в капіталі, та спрямоване на організацію взаємодії акціонерів, а також акціонерів і менеджерів задля задоволення інтересів акціонерів у зростанні належної їм вартості, стає зрозумілою актуальність розгляду питання оцінювання рівня розвитку корпоративного управління вартістю підприємства.

У той час як загальна система менеджменту компанії покликана забезпечувати ефективне функціонування

підприємства, що, зрештою, передбачає вартісну спрямованість, корпоративне управління націлене на максимізацію ефективності управління корпоративною власністю кожного учасника корпоративних відносин, налагодження балансу інтересів усіх учасників та контроль за результативністю функціонування системи менеджменту підприємства в напрямі вартісного зростання бізнесу.

Безумовно, сьогодні всі управлінські системи декларують стратегічною метою свого функціонування максимізацію вартості бізнесу. Однак попри це досі немає єдиного чіткого індикатора, який міг би підтвердити чи спростувати реалізацію цих стратегічних намірів на практиці. Натомість існують економічні показники, що відображають ефективність різних сторін загальної системи управління і результативність діяльності підприємств.

В умовах динамічного ринкового середовища, коли стратегічною метою функціонування бізнесу є підвищення

вартості підприємства, питанню управління вартістю відводиться провідне місце в загальній системі менеджменту. У структурі української економіки за організаційно-правовою формою ведення бізнесу переважають акціонерні товариства, що й зумовлює актуальність проблематики саме корпоративного зрізу управління вартістю вітчизняних промислових підприємств.

На сучасному етапі розвитку світової економіки становлення України як її невід'ємної складової ускладнюється через відсутність нафтогазових та інших «сировинних» надходжень, що забезпечують високу концентрацію капіталу, а також складну економічну й політичну ситуацію в державі. Відтак вітчизняні компанії мусять шукати додаткові джерела конкурентних переваг. Одним із інструментів підвищення привабливості національної економіки для іноземних інвесторів може стати ефективне корпоративне управління підприємствами, яке в умовах невизначеності й ризику в господарській діяльності забезпечуватиме високу норму дохідності на капітал.

Важливими ознаками сучасного ринкового середовища є також загострення конкуренції між вітчизняними та іноземними виробниками; поява нових видів ризиків у підприємницькій діяльності, які мають не лише економічну, а й соціальну та політичну природу; періодичні коливання фінансових ринків, що змінюють швидкість і напрями руху капіталу. У таких мінливих умовах особливо актуальним стає забезпечення ефективного функціонування господарюючих суб'єктів, підтвердженням чого є збільшення вартості підприємства, що можливо завдяки ефективному корпоративному управлінню, покликаному бути з'єднувальною ланкою між менеджментом компанії та її акціонерами, виявляти та змінювати неефективний менеджмент компанії – з одного боку, та відстоювати інтереси акціонерів – з другого.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблема тика управління вартістю та корпоративного управління набула наукового розвитку в працях багатьох науковців. Значний внесок у вирішення зазначених проблем зробили зарубіжні вчені К. Уолш (*K. Walsh*), Дж. Фішмен (*J. Fishman*), Дж. Рой (*J. Roy*), Дж. Муррін (*J. Murrin*), А. Дамодаран (*A. Damodaran*), Дж. Хітчнер (*J. Hitchner*), у тому числі російські – Є. В. Чиркова, В. А. Панков, М. Г. Чумаченко, О. М. Щербаківа, С. В. Расказов, С. В. Валдайцев та ін. Вітчизняні науковці, серед яких варто виділити М. І. Туган-Барановського, Г. О. Швиданенко, О. Г. Мендрула, Т. В. Момот, О. О. Терещенко, Л. С. Селіверстову, Н. В. Грапко, Н. А. Супрун, досліджують різні аспекти зазначених проблем, зокрема: економічний зміст категорій «управління вартістю» і «корпоративне управління», методологічні підходи до системи корпоративного управління, механізм реалізації акціонерної власності, основні моделі корпоративного управління, оцінка факторів впливу на вартість підприємств, інституціональне середовище української моделі корпоративного управління [2–9].

Необхідність подальшого дослідження цього питання зумовлена фрагментарністю нинішніх результатів та особливостями сучасного стану розвитку вітчизняної економічної системи.

Мета статті полягає в ідентифікації та дослідженні методів корпоративного управління як елементу інформаційно-аналітичного забезпечення оцінювання рівня розвитку корпоративного управління вартістю підприємства, а також виокремленні основних підходів до проведення оцінювання.

Основні результати дослідження. Одним із підходів до оцінювання рівня корпоративного управління вартістю підприємства є дослідження кризь призму методів його реалізації. На нашу думку, методи корпоративного управління залежать від етапу управлінського циклу. Існує багато підходів до розуміння сутності управлінського циклу та виділення його етапів. Серед сучасних науковців дослідженню управлінського циклу присвячено праці М. Маркова, І. С. Мангутова, Я. Зеленецького, Т. Котарбинського. Ми ідентифікуємо управлінський цикл як сукупність функцій

управління, що спрямовані на досягнення кінцевої мети діяльності компанії та циклічно повторюються.

У класичному розумінні управлінський цикл поділяють на чотири етапи – планування, організація, мотивація і контроль. На наш погляд, доцільніше виділяти такі етапи:

1) планування (визначення мети, постановка завдань, вибір альтернативи розвитку, визначення джерел залучення необхідних ресурсів, а також показників/критеріїв результативності та ефективності);

2) організація (забезпечення необхідними ресурсами, мотивація виконавців, налагодження та регламентація процесу виконання);

3) контроль (моніторинг виконання окреслених завдань, використання ресурсів, дотримання регламенту і зіставлення поточних результатів із плановими, прийняття рішень щодо поточної оптимізації процесу);

4) аналіз (проведення план-фактового аналізу, визначення показників результативності та ефективності, діагностика відхилень від запланованих показників, виявлення факторів ефективності/неефективності).

У вищевказаному підході функції мотивації пропонується виконувати на етапі організації, оскільки це один із елементів ресурсного забезпечення. Водночас, беручи до уваги умови сьогоденної господарської практики, вважаємо за необхідне виділення етапу аналізу як завершальної фази управлінського циклу для прийняття подальших рішень і передумови власне процесу планування.

Виходячи із визначеної нами сутності та етапів управлінського циклу, можна виділити такі основні методи корпоративного управління: стратегічні; тактичні; фінансові; нефінансові; інвестиційні; емісійні; факторні; організаційні; комунікаційні; контрагентні; контролю.

Стисло викладемо власне розуміння сутності й призначення кожного із зазначених методів. Стратегічні методи корпоративного управління – це методи, які використовуються на етапі планування у процесі визначення стратегії та основних напрямів розвитку компанії. Тактичні методи застосовуються на етапі організації і контролю для вирішення поточних (зазвичай повторюваних) завдань. Фінансові методи корпоративного управління використовуються на всіх етапах управлінського циклу; це набір фінансових показників (планові, поточні, кінцеві) діяльності підприємства, а також їх співвідношення. Нефінансові методи виявляються в соціальній відповідальності бізнесу, що підвищує рейтинг компанії та її авторитет на ринку. Інвестиційні методи – це комплекс заходів, що вживаються для забезпечення підприємства інвестиціями і передбачають пошук та залучення інвестиційних потоків, їх періодичний аналіз і реструктуризацію. Інвестиційні методи використовуються на етапі планування, організації та аналізу. Завдання емісійних методів корпоративного управління полягає в забезпеченні первинної і похідних емісій цінних паперів. Найбільш активним етапом їх використання є організація. Під факторними ми розуміємо методи, що дають змогу ефективно управляти окремими факторами виробництва протягом усього управлінського циклу. Метою організаційних методів є забезпечення акціонерів звітністю компанії, а також організація і проведення зборів акціонерів. Налагодження взаємодії між ключовими учасниками здійснюється за допомогою комунікаційних методів. Контрагентні методи – це методи, спрямовані на встановлення ділових контактів із суб'єктами зовнішнього ринкового середовища. Для визначення кінцевої та поточної результативності діяльності акціонерного товариства використовуються методи контролю.

Схему застосування методів корпоративного управління залежно від етапу управлінського циклу відображено на рис. 1.

Наведені трактування методів дуже узагальнено відбивають їх сутність і призначення, але досить чітко відображають завдання та функції корпоративного управління підприємством на кожному з етапів управлінського циклу. Системність застосування представлених методів з урахуванням особливостей кожного виду еко-

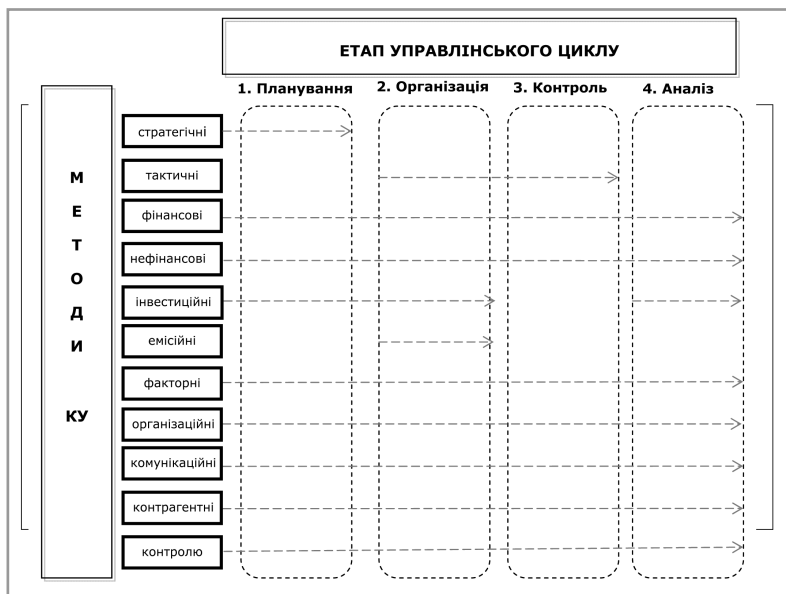


Рис. 1. Застосування методів корпоративного управління (КУ) залежно від етапу управлінського циклу
Джерело: Розроблено автором

номічної діяльності підприємства, а також внутрішніх і зовнішніх факторів впливу підвищує рівень розвитку корпоративного управління вартістю підприємства, а результат застосування зазначених методів відображає реальний стан господарювання.

На практиці існує безліч підходів до оцінювання корпоративного управління. Сконцентруємо увагу на чотирьох із них, на нашу думку, найпоширеніших і доцільних для застосування при визначенні рівня розвитку корпоративного управління на підприємстві – рейтингування, фінансових показників, мультиплікаторному та вартісних показників (рис. 2).

Методи фінансових показників – це усталений підхід, що дозволяє провести діагностику підприємства на основі використання фінансових результатів його діяльності за допомогою комплексу інтегральних та інших показників. Запропонована методика дає можливість визначити внутрішній стан підприємства, рівень його фінансової стійкості й самостійності, проаналізувати динаміку і перспективи розвитку, виокремити фактори зростання. Фінансові показники дозволяють оцінити загальну результативність діяльності компанії та результативність її корпоративної складової в тісному взаємозв'язку. Безумовно, аналітична робота, проведена за допомогою методів фінансового аналізу, є передумовою для будь-якого іншого аналізу.

Для об'єктивного оцінювання рівня розвитку корпоративного управління вартістю та отримання коректних результатів варто використовувати всі наведені методи. Це дозволить оцінити як внутрішній стан (фінансові, вартісні показники), так і ринкові позиції (рейтингування, мультиплікатори) підприємства.

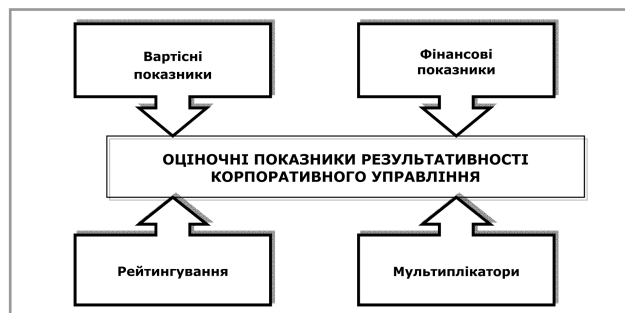


Рис. 2. Підходи до оцінювання рівня розвитку корпоративного управління на підприємстві
Джерело: Розроблено автором

Висновки. Передумовою подальшої трансформації та розвитку української економіки в умовах високого рівня конкуренції є покращення якості корпоративного управління вартістю вітчизняних суб'єктів господарювання з урахуванням реального стану і перспективних напрямів його розвитку. Ефективність корпоративного управління вартістю залежить від внутрішніх і зовнішніх факторів, а оцінювання її рівня проводиться на основі якісних та кількісних критеріїв.

На сучасному етапі розвитку для корпоративного менеджменту характерними є такі тенденції:

- упровадження практики управління за допомогою «незалежних директорів» (для компаній, що вийшли на IPO та розкривають інформацію про бенефіціарів, мають Положення про дивідендну політику і, головне, виплачують дивіденди незалежно від реальної ефективності корпоративного управління);

- прийняття управлінських рішень на основі «партнерського принципу» (серед основних власників, які контролюють бізнес, без урахування інтересів міноритаріїв; характерно для компаній, що продовжують активну консолідацію власності та майна; поштовхом до зміни взаємовідносин усередині управлінської групи стає поява аутсайдера – часто іноземного інвестора, позицію якого змушені приймати або блокувати, що в обох випадках стимулює перехід до більш досконалих форм корпоративного управління, що максимально наближується до публічних принципів);

- збереження авторитарного управління в менеджменті компанії, яке пов'язане з надмірною консолідацією власності, пірамідальною структурою та організацією управління, зорієнтованого на конкретну особу. Такі менеджерські групи підпорядковані лідеру і мають корпоративні назви лише за формальною ознакою [10, с. 161–164].

Таким чином, сьогодні саме корпоративне управління вартістю національних підприємств промислового комплексу є одним із можливих інструментів модернізації національної економіки та рушійною силою її розвитку, а обрана нами тематика є актуальною для подальших наукових досліджень.

Література

1. Про акціонерні товариства : Закон України від 17.09.2008 р. № 514-VI [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/514-17>
2. Брейли Р. Принципи корпоративних фінансів / Р. Брейли, С. Майерс ; пер. с англ. – 2-е изд. – М. : Олимп-Бизнес, 2009. – 1088 с.
3. Каплан Р. С. Сбалансированная система показателей. От стратегии к действию / Р. С. Каплан, Д. П. Нортон ; пер. с англ. – 2-е изд., исп. и доп. – М. : Олимп-Бизнес, 2004. – 320 с.
4. Коупленд Т. Стоимость компании: оценка и управление / Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Муррин ; пер. с англ. – 3-е изд., перераб. и доп. – М. : Олимп-Бизнес, 2005. – 576 с.
5. Мендрул О. Г. Управление вартістю підприємства : навч. посіб. / О. Г. Мендрул. – К. : КНЕУ, 2011. – 538 с.
6. Рош Д. Стоимость компании: От желаемого к действительному / Джулиан Рош ; пер. с англ. Е. И. Недальская ; науч. ред. П. В. Лебедев. – Минск : Гревцов Паблишер, 2008. – 352 с.
7. Чиркова Е. В. Как оценить бизнес по аналогии : метод. пособ. по использованию сравнительных рыночных коэффициентов при оценке бизнеса и ценных бумаг / Е. В. Чиркова. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2005. – 190 с.
8. Селіверстова Л. С. Методологічний підхід до системи корпоративного управління / Л. С. Селіверстова // Економіка та держава. – 2011. – № 12. – С. 71–73.
9. Грапко Н. Оцінка факторів впливу на вартість підприємств / Н. Грапко // Ринок цінних паперів України. – 2011. – № 5–6. – С. 3–8.
10. Березянюк Т. В. Проблеми корпоративного менеджменту національної трансформаційної економіки / Т. В. Березянюк // Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. – № 2, Т. 2. – С. 161–164.

Стаття надійшла до друку 5 листопада 2012 року