

НУСИНОВА О. В.

д. е. н., доцент
Міжнародна академія фінансів та інвестицій
lnusinova@meta.ua

АДАМОВСЬКА В. С.

к. е. н., доцент
ДВНЗ «Криворізький національний університет»
vika_adamo@mail.ru

ОЦІНКА ЕКОНОМІЧНОЇ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІНСЬКИХ ЗАХОДІВ З ПІДВИЩЕННЯ РІВНЯ ЯКОСТІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ГІРНИЧОДОБУВНИХ ПІДПРИЄМСТВ ТА ЇХ ПЕРЕОЗБРОЄННЯ

Стаття присвячена дослідженню методичних підходів до оцінки ефективності управлінських заходів, спрямованих на покращення якості корпоративного управління, а також на переозброєння гірничодобувних підприємств. Економічну доцільність зазначених управлінських заходів на гірничодобувних підприємствах запропоновано визначати як співвідношення між економічними результатами та витратами на ці заходи за допомогою приростного методу. Це дозволяє порівняти альтернативні різномасштабні проекти на основі порівняння приростів інвестицій і доходів за ними. Визначено перелік управлінських заходів щодо підвищення рівня якості корпоративного управління для кожного досліджуваного гірничодобувного підприємства та оцінено їх ефективність.

Ключові слова: корпоративне управління, управлінські заходи, рівень якості корпоративного управління, приростний метод, переозброєння, ефективність, ринкова вартість.

НУСИНОВА Е. В.

д. э. н., доцент
Международная академия финансов и инвестиций
lnusinova@meta.ua

АДАМОВСКАЯ В. С.

к. э. н., доцент
ГВУЗ «Криворожский национальный университет»
vika_adamo@mail.ru

ОЦЕНКА ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ УПРАВЛЕНЧЕСКИХ МЕРОПРИЯТИЙ ПО ПОВЫШЕНИЮ УРОВНЯ КАЧЕСТВА КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ ГОРНОДОБЫВАЮЩИХ ПРЕДПРИЯТИЙ И ИХ ПЕРЕВООРУЖЕНИЮ

Статья посвящена исследованию методических подходов к оценке эффективности управленческих мероприятий, направленных на улучшение качества корпоративного управления, а также на перевооружение горнодобывающих предприятий. Экономическую целесообразность указанных управленческих мероприятий на горнодобывающих предприятиях предложено определять как соотношение между экономическими результатами и затратами на эти мероприятия с помощью приростного метода. Это позволяет сравнить альтернативные разномасштабные проекты на основе сравнения приростов инвестиций и доходов по ним. Определен перечень управленческих мероприятий по повышению уровня качества корпоративного управления для каждого исследуемого горнодобывающего предприятия и оценена их эффективность.

Ключевые слова: корпоративное управление, управленческие мероприятия, уровень качества корпоративного управления, приростный метод, перевооружение, эффективность, рыночная стоимость.

NUSINOVA E. V.

doctor of economic sciences, associate professor
International Academy of Finance and Investment
lnusinova@meta.ua

ADAMOVSKAYA V. S.

candidate of economic sciences, associate professor
National University of Krivoy Rog
vika_adamo@mail.ru

EVALUATION OF THE ECONOMIC EFFICIENCY OF MANAGEMENT MEASURES FOR THE IMPROVEMENT OF CORPORATE GOVERNANCE QUALITY OF MINING ENTERPRISES AND THEIR RE-EQUIPMENT

The article is devoted to methodological approaches to management measures economics efficiency evaluation aimed at improving the corporate governance quality, as well as re-equipment of mining enterprises. The economic feasibility of these management activities at the mining enterprises proposed to define as the ratio between economic outcomes and the costs for these activities with the help of method with given investments increment and appropriate income. Defines the list of the managerial activities to enhance the corporate governance quality for each examined the mining enterprise, and assessing their efficiency.

Keywords: corporate governance, management measures, the level of corporate governance quality, method of increase, re-equipment, the efficiency, the market value.

Постановка проблеми. В умовах ринкової економіки конкурентоспроможність суб'єкта господарювання та його соціально-економічне зростання є невід'ємними складовими ефективного функціонування. Зростання вартості промислових підприємств зумовлене основними чинниками, а саме: якісним корпоративним управлінням, яке багато країн розглядають як невід'ємну складову ринкової економіки, та переозброєнням підприємств, що найбільш актуально для промислових підприємств, для яких характерне фізичне і моральне старіння техніки.

Особливої уваги потребує визначення впливу рівня якості корпоративного управління на вартість підприємства, що визначається фондовим ринком та потенційними інвесторами. Звідси виникає завдання ґрунтовної оцінки рівня якості корпоративного управління, підвищення якого зумовлене впровадженням управлінських заходів.

Управлінські заходи з підвищення рівня корпоративного управління характеризуються не тільки отриманням певного ефекту, але і здійсненням відповідних витрат на їх впровадження. Крім того, необхідно враховувати можливість альтернативного використання ресурсів на переозброєння підприємства, що є одним із визначальних чинників досягнення стратегічних цілей їх розвитку. Постає завдання не тільки класифікації управлінських заходів, але й вибору методики оцінки рівня їх ефективності, на основі чого прийматиметься управлінське рішення про використання коштів на підвищення вартості підприємства. Крім цього, не знайшли остаточного вирішення питання врахування різних рівнів ризику при оцінці ефективності альтернативних різномасштабних інвестиційних проектів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні аспекти корпоративного управління та підходи до його оцінки розглянуто в наукових працях, авторами яких є вітчизняні та зарубіжні вчені: В. А. Євтушевський, О. С. Поважний, С. А. Румянцев, Г. В. Назарова, Т. В. Момот, О. М. Вакульчик, І. Ю. Вереїтіна, В. М. Гриньова, Т. Д. Косова, А. М. Турило, Н. П. Карачина, Т. М. Халімон, В. С. Пономаренко, О. В. Мороз, О. Є. Попов, А. Б. Педько, Д. Ю. Ткаченко, О. Д. Радигін, С. П. Кукура, О. В. Бухвалов, А. Н. Булатов, І. О. Храброва, П. Ю. Старюк, В. І. Полієнко, Р. О. Цой, Б. Блек, П. Гомперс, У. Дробетц, М. Амманн та ін. Базуючись на дослідженнях провідних учених, можемо зробити висновок про відсутність єдиного погляду до класифікації управлінських заходів та оцінки їхньої ефективності, що дасть змогу збільшити економічні результати діяльності промислових підприємств.

Постановка завдання. Метою статті є аналіз управлінських заходів, направлених як на підвищення рівня корпоративного управління, так і на реальне інвестування з метою переозброєння промислових підприємств і збільшення їхньої вартості, а також методів оцінки ефективності управлінських заходів.

Виклад основного матеріалу дослідження. Загальновизнано, що підвищення рівня корпоративного управління призводить до зростання вартості підприємства та забезпечення

збалансованості інтересів усіх зацікавлених осіб, що сприяє покращенню репутації підприємства, його інвестиційної привабливості, стабільності розвитку та розширенню діяльності. Тому корпоративне управління потребує проведення якісної оцінки з метою кількісного визначення поточного рівня корпоративного управління та цілеспрямованого впливу на його підвищення.

В оцінці доцільності управлінських рішень підприємств щодо підвищення економічних результатів діяльності запропоновано враховувати показники, які характеризують бажані принципи взаємовідносин: виплата дивідендів усім акціонерам; своєчасне розкриття інформації щодо діяльності підприємства; відсутність трансфертного ціноутворення; регламентація політики підприємства, прав та обов'язків органів управління та принципів корпоративного управління у внутрішніх документах; дотримання процедури повідомлення про проведення загальних зборів акціонерів; здійснення контролю за ходом реєстрації акціонерів на загальних зборах; включення до складу наглядової ради представників міноритарних акціонерів та незалежних представників, дотримання соціальних стандартів по відношенню до працівників підприємства.

Упровадження загальних правил у сфері корпоративного управління, заснованих на вищезазначених принципах, ґрунтується на зростанні інтересу до залучення інвестицій з боку компаній у різних країнах. Ці правила сприяють формуванню у потенційних інвесторів повного та чіткого уявлення про основні управлінські принципи тієї або іншої компанії, її власників і ступінь ефективності роботи.

В сучасних ринкових умовах іноземні та вітчизняні інвестори значну увагу приділяють якості корпоративного управління, що розкривається у дотриманні стандартів найкращої практики в організації ради директорів, забезпеченні розкриття інформації і фінансову прозорість, урахуванні прав акціонерів, можливості покращення своїх економічних, екологічних і соціальних обов'язків і сприянні стійкому економічному зростанню.

Серед основних управлінських заходів щодо підвищення рівня якості корпоративного управління гірничодобувних підприємств можна виділити наступні [1]:

1. Створення відділу зі спеціалістів з обліку за міжнародними стандартами фінансової звітності. Проведення аудиту фінансової звітності за міжнародними стандартами.

2. Розробка веб-сайту та його обслуговування.

3. Організація доступу до фінансової звітності на веб-сайті.

4. Організація доступу до інформації щодо мети та стратегії товариства на веб-сайті.

5. Організація доступу на веб-сайті до:

- фінансових результатів діяльності;

- інформації про акціонерів, які володіють 10 відсотками та більше статутного капіталу;

- інформації про склад органів управління товариства;

- статуту та внутрішніх документів;

- протоколів загальних зборів акціонерів після їх проведення;

- інформації щодо розміру винагороди посадових осіб акціонерного товариства.

6. Створення відділу внутрішнього аудиту.

7. Проведення додаткових аудиторських перевірок.

8. Розробка стандартів внутрішнього аудиту.

9. Створення наглядової ради відповідної кількості членів.

10. Розробка положення про наглядову раду.

11. Розробка кодексу корпоративного управління.

12. Створення посади корпоративного секретаря.

13. Розробка Положення про дивідендну політику. Отже, покращення якості корпоративного управління підприємств можливе за рахунок упровадження відповідних управлінських заходів. Проаналізувавши підходи до оцінки як ефективності, так і результативності корпоративного управління, встановлено, що їх спільною рисою є врахування необхідності досягнення балансу інтересів зацікавлених осіб. Серед основних недоліків при цьому можна виділити те, що розглянуті показники оцінки ефективності, або результативності корпоративного управління не враховують зіставлення доходу від

досягнутого рівня якості корпоративного управління із відповідними витратами, тобто не оцінюють ефективність заходів, спрямованих на підвищення рівня якості корпоративного управління [2].

Тому деякі автори [3] оцінку ефективності управлінських заходів щодо підвищення рівня якості корпоративного управління здійснюють загальноприйнятим методом, сутність якого розкривається у відношенні корисного ефекту (результату) до витрат на його отримання.

В економічній літературі виділяють два основні підходи до визначення ефективності в кількісному аспекті [4]. При першому підході ефективність управління дорівнює значенням показників рентабельності. Відповідно до другого підходу для визначення ефективності управління специфічний вклад управління у загальні результати організації (приріст віддачі від основних засобів організації, приріст продуктивності праці в організації, розміри чистого прибутку на одного керівника, прибуток або додана вартість на одного керівника тощо) зіставляється із витратами на управління (заробітна плата керівників, накладні витрати організації) [4].

Оцінка ефективності управлінських заходів (Е), спрямованих на підвищення рівня якості корпоративного управління доцільно здійснювати загальновизнаним підходом, сутність якого розкривається у відношенні корисного ефекту (результату) до витрат на його отримання [5, с. 45]:

$$E = \frac{\text{Результат}}{\text{Витрати}},$$

При цьому необхідно враховувати, що крім інвестицій, направлених на впровадження управлінських заходів на покращення якості корпоративного управління підприємств, на промислових підприємствах більшу частку складають реальні інвестиції. Отже, управлінські заходи, спрямовані на підвищення вартості підприємства, можна класифікувати в залежності від вибору інвестиційних проектів: ті, що направлені на підвищення рівня якості корпоративного управління, і ті, що спрямовані на переозброєння промислових підприємств, тобто реальне інвестування. Так як на промислових підприємствах, зокрема, гірничо-збагачувальних комбінатах, більшу частку становлять реальні інвестиції, направлені на оновлення основних виробничих фондів, то у зв'язку з цим оцінку економічної ефективності комбінованих різномасштабних інвестиційних проектів пропонується здійснювати прирісним методом, який ґрунтується на приведенні приростів їх інвестицій, і в якому визначення величин приведених приростів інвестицій і відповідних доходів за ними здійснюється шляхом приведення сум інвестицій обох проектів на початок періоду їх внесення, а сум доходів за ними – на кінець оцінюваного періоду. При цьому враховуються різні дисконтні ставки за кожним із порівнюваних варіантів залежно від рівня їх ризику. А суми знайдених приведених приростів порівнюються між собою з урахуванням дисконтної ставки проекту з більшим обсягом інвестицій [6].

Величина приведених приростів інвестицій (ПІ) і доходів (ПД) визначається за формулами:

$$ПІ = \sum_{t=0}^T \left(\frac{I_{\delta_t}}{(1+q_{\delta})^t} - \frac{I_{m_t}}{(1+q_m)^t} \right), \quad ПД = \sum_{t=0}^T \left(D_{\delta_t} \times (1+q_{\delta})^t - D_{m_t} \times (1+q_m)^t \right),$$

де T – життєвий цикл проекту, рік;

t – рік реалізації проекту;

I_{δ_t}, I_{m_t} – інвестиції, відповідно, більшого й меншого інвестиційних проектів у t -му році, грн.;

q_{δ}, q_m – дисконтна ставка, відповідно, більшого й меншого інвестиційних проектів, частка од.;

D_b, D_m – доходи, відповідно, більшого й меншого інвестиційних проектів у t -му році, грн.

На основі прирісного методу розраховується внутрішня норма рентабельності приведених приростів інвестицій (IRR') для попарного порівняння різномасштабних інвестиційних проектів, яка, у свою чергу, порівнюється з відсотковою ставкою більшого інвестиційного проекту. Тобто визначається така норма прибутковості, при якій чистий приведений дохід від додаткових інвестицій, розрахований як різниця приведених приростів доходів і витрат за відповідними дисконтними ставками, і дорівнює нулю, за формулою:

$$\sum_{t=1}^T \frac{\Delta D_t - \Delta I_t}{(1 + IRR')^t} = 0,$$

де ΔI_t – величина приросту інвестицій в t -му році реалізації інвестиційних проектів, приведеними на початок року за різними дисконтними ставками q_m і q_b , грн.;

ΔD_t – величина приросту доходів по інвестиціям в t -му році експлуатації об'єкту, приведених на кінець досліджуваного періоду за дисконтними ставками q_m і q_b інвестиційних проектів у періоді t , грн.;

IRR' – внутрішня норма рентабельності приросту інвестицій, частка од.; $t = 1, 2, 3, \dots, T$ – порядкові номери років інвестиційного періоду (життєвого циклу);

T – кількість періодів.

При однакових життєвих циклах проектів методом ітерацій (підбору) можливих значень дисконтних ставок визначається оптимальне значення ставки дисконту, що урівнює приведені витрати й надходження.

Висновок з проведеного дослідження. Прирісний метод оцінки інвестиційних проектів дає можливість за допомогою оцінки економічної ефективності приросту інвестицій від додатково вкладеного капіталу по проекту з більшим обсягом інвестицій, спростити розрахунки і надати прозору та однозначну інформацію щодо вибору кращого варіанту інвестування. Крім того, запропонований методичний підхід дозволяє обґрунтувати доцільність здійснення не лише суми вкладень в інвестиційний проект з меншим обсягом необхідних інвестицій, а й їх приросту в альтернативному варіанті.

Список використаних джерел

1. Нусінова О. В. Аналіз впливу якості корпоративного управління на ринкову вартість підприємств / О. В. Нусінова, І. О. Лебідь // Вісник Донецького національного університету. Серія В: Економіка і право. – 2011. – Т. 1, № 1. – С. 271–275.
2. Лебідь І. О. Критичний аналіз підходів до оцінки корпоративного управління / І. О. Лебідь // Вчені записки Університету «КРОК»: Серія «Економіка». – К, 2011. – Т. 1. – Вип. 28. – С. 53–58.
3. Нусінова О. В. Методичний підхід до проведення оцінки якості корпоративного управління за галузями України / О. В. Нусінова, І. О. Лебідь // Науковий вісник Національного гірничого університету. – Дніпропетровськ, 2011. – № 2 (122). – С. 131–136.
3. Найденев Н. Д. Основные понятия менеджмента (глоссарий) / Н. Д. Найденев, В. П. Чесноков. – Сыктывкар: КРАГСиУ, 2007. – 195 с.
5. Новожилов В. В. Проблемы измерения затрат и результатов при оптимальном планировании / В. В. Новожилов. – М., 1972. – 65 с.
6. Нусінова О. В. Удосконалення оцінки ефективності інвестиційних проектів / О. В. Нусінова, В. С. Адамовська // Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. – 2012. – № 3. – Т. 1. – С. 122–128.