



УДК 658.155:338.124.4

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ КОМПАНИЯМИ, НАХОДЯЩИМИСЯ В ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКОМ КРИЗИСЕ

Нусинов Владимир Яковлевич,
академик Академии экономических наук Украины,
доктор экономических наук, профессор,
заведующий кафедрой учета, налогообложения,
публичного управления и администрирования
ГВУЗ «Криворожский национальный университет»
e-mail: vladimir.ya15@gmail.com

Аннотация. Считаем, что степень тяжести финансово-экономического кризиса компании должна диагностироваться на основании изменения основных показателей, характеризующих интересы мажоритарных собственников.

Полагаем, что в случае диагностики финансово-экономического кризиса компании (особенно средней и тяжелой степени тяжести) целесообразно изменить систему ее корпоративного управления. При этом необходимо привлекать в ее органы кредиторов, что позволит вовлечь их в процесс восстановления платежеспособности компании.

Ключевые слова: кризис, экономический кризис, финансовый кризис, банкротство, оценка вероятности банкротства компании, пороговая величина текущих обязательств компании, корпоративное управление, наблюдательный совет, кредитный комитет, эффективность деятельности наблюдательного совета.

Формул: 11; рис.: 1; табл.: 3; библи.: 9.

IMPROVEMENT OF CORPORATE GOVERNANCE OF COMPANIES IN THE FINANCIAL-ECONOMIC CRISIS

Nusinov Vladimir,
Academician of the Academy of Economic Sciences of Ukraine,
Doctor of Economics, Professor,
Head of Department of Accounting, Taxation,
Public Management and Administration
State Institution of Higher Education «Kryvyi Rih National University»
e-mail: vladimir.ya15@gmail.com

Abstract. A feature of the activities of Ukrainian companies in this period is that when studying the course of the crisis and when assessing the degree of its severity, its influence on the change in results obtained by majority owners becomes the dominant one.

Therefore, in our opinion, the severity of the financial and economic crisis of the company should be diagnosed on the basis of changes in the main indicators characterizing the interests of this group of stakeholders.

We believe that in the case of diagnosing the financial and economic crisis of the company (especially the average and severe degree of its severity), it is advisable to change the system of its corporate governance. At the same time, it is necessary to involve creditors in its bodies, which will allow them to be involved in the process of restoring the company's solvency.

Inclusion of creditors in the composition of the members of the supervisory board will ensure sufficient number of them to solve key tasks. But at the same time, their involvement in corporate governance has both positive and negative sides. This is due to the fact that the time for adaptation of new members of the supervisory board to enter the course of affairs increases. On the other hand, in this case, it becomes possible to involve more people in the work of committees, which will increase the effectiveness of their activities.

Keywords: crisis, economic crisis, financial crisis, bankruptcy, probability of bankruptcy of the company, marginal amount of current liabilities of the company, corporate governance, supervisory board, credit committee, effectiveness of the supervisory board.

Formulas: 11; fig.: 1; tabl.: 3; bibl.: 9.



УДОСКОНАЛЕННЯ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ КОМПАНІЯМИ, ЯКІ ПЕРЕБУВАЮТЬ У ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНІЙ КРИЗИ

Нусінов Володимир Якович,
академік Академії економічних наук України,
доктор економічних наук, професор,
завідувач кафедри обліку, оподаткування,
публічного управління та адміністрування
ДВНЗ «Криворізький національний університет»
e-mail: vladimir.ya15@gmail.com

Анотація. Вважаємо, що ступінь тяжкості фінансово-економічної кризи компанії повинен діагностуватися на підставі зміни основних показників, що характеризують інтереси мажоритарних власників.

Вважаємо, що в разі діагностики фінансово-економічної кризи компанії (особливо середнього і важкого ступенів тяжкості) доцільно змінити систему її корпоративного управління. Водночас необхідно включити в її органи кредиторів, що дозволить залучити їх до процесу відновлення платоспроможності компанії.

Ключові слова: криза, економічна криза, фінансова криза, банкрутство, оцінка ймовірності банкрутства компанії, гранична величина поточних зобов'язань компанії, корпоративне управління, наглядова рада, кредитний комітет, ефективність діяльності наглядової ради.

Формул.: 11; рис.: 1; табл.: 3; бібл.: 9.

Введение. Особенностью деятельности украинских компаний в настоящий период времени является то, что при изучении протекания кризиса и при оценке степени его тяжести главенствующее значение приобретает его влияние на изменение результатов, получаемых мажоритарными собственниками.

Именно мажоритарные собственники принимают конечное решение относительно функционирования компании. Более того, в период кризиса, как правило, сокращается количество топ-менеджеров, и собственники (особенно в Украине — мажоритарные акционеры) приходят к так называемому президентскому правлению, когда они сами, не доверяя топ-менеджерам, заменяют их собой. Поэтому, по нашему мнению, степень тяжести финансово-экономического кризиса должна диагностироваться на основании изменения основных показателей, характеризующих интересы данной группы стейкхолдеров.

Решение проблемы повышения эффективности деятельности компаний, находящихся в кризисе, осложняется сегодня низкой эффективностью самой системы корпоративного управления в них, что обуславливает актуальность научного поиска не только методов диагностики финансово-экономического кризиса, но и путей оптимизации деятельности органов корпоративного управления компаниями в условиях такого кризиса.

Анализ исследований и постановка задач. Вопросы разработки методических подходов к оценке финансово-экономического кризиса являются предметом исследования многих зарубежных и отечественных ученых. Теоретическую базу в этой области экономической науки заложили наиболее ее яркие представители: В. Laurence, W. T. Coombs, J. Darling, K. Fearn-Banks, С. Kozlowski, I. Mitroff, Ömer Göksel Isyar, Roux Dufort, Christophe и др.

В постсоветской экономической науке, несмотря на существование большого количества научных работ о кризисе (Г. Базаров, И. Бланк, А. Градов, В. Ковалев,

В. Кошкин, Б. Кузин, О. Терещенко, М. Туган-Барановский, А. Чернявский, А. Шеремет и др.), комплексное исследование в ракурсе решения теоретической и методологической проблематики оценки степени тяжести кризисов и антикризисных мер для украинских компаний еще не проведено.

Исследованию эффективности корпоративного управления посвящены труды таких ученых: Н. Андрусак, И. Беликов, В. Весин, Р. Глазов, Б. Элебаев, Д. Исаев, А. Макаров, Т. Момот, I. Пенс, С. Фурс, Р. Севастьянов, Д. Ткаченко, Е. Чумакова и др.

В то же время считается необходимым дополнить существующие на сегодня исследования в области эффективности корпоративного управления компании с учетом степени тяжести ее финансово-экономического кризиса.

Целью статьи является разработка рекомендаций по усовершенствованию корпоративного управления компаниями, которые находятся в финансово-экономическом кризисе.

Результаты исследования. Традиционно сферой интересов мажоритарных собственников являются показатели, характеризующие:

- 1) платежную способность компании (результурующий денежный поток);
- 2) ценность компании для потенциальных покупателей (стоимость бизнеса);
- 3) внутреннюю ценность компании (собственный капитал).

Исходя из этого рассчитываются соответствующие коэффициенты оценки степени тяжести финансово-экономического кризиса ($K_{зк}$). Последние представляют собой величину соотношения значений показателей за оцениваемый период времени с их базовыми (предкризисными) значениями. Таким образом находятся показатели, которые характеризуют составляющие финансово-экономического кризиса по величинам результирующего денежного потока, стоимости бизнеса и собственного капитала.

Автором работы [2] предложена шкала, позволяющая на основании значения коэффициента оценки степени тяжести финансово-экономического кризиса диагностировать его отсутствие либо наличие в ком-

пании и установить соответствующую ему степень тяжести.

Примем ее для применения и для целей данного исследования (рис. 1).



Рис. 1. Шкала для определения степени тяжести финансово-экономического, социального и экологического кризиса компании

Источник: [2].

После проведенного опроса и на основании согласования мнений привлеченных для этого экспертов установлено, что если в компании наблюдается улучшение значения показателя по сравнению с базовым периодом, то делается вывод об отсутствии финансово-экономического, социального и экологического кризиса в компании. При уменьшении величины показателя до 25 % принимается легкая степень его тяжести (поскольку снижение еще не является критическим); при уменьшении от 25 до 50 % — средняя степень тяжести; при снижении показателя на 50 % и больше — тяжелая степень тяжести данных видов кризиса.

Предлагаем на первом этапе диагностики определять коэффициент оценки степени тяжести финансово-экономического кризиса по величине собственного капитала ($K_{эк1}$):

$$K_{эк1} = \frac{СК_t}{СК_{пред}}, \quad (1)$$

где $СК_t$, $СК_{пред}$ — величины собственного капитала в оцениваемый момент времени t и в момент, предшествующий кризису, соответственно, грн.

Следует учесть тот факт, что в кризисном состоянии у компаний величина собственного капитала часто является отрицательной. Если значение чистой прибыли (ЧП) при этом положительно, то прогнозируется величина собственного капитала компании на следующий год ($СК_{t+1}$) при условии сохранения величины чистой прибыли на текущем уровне:

$$СК_{t+1} = СК_t + ЧП_t, \quad (2)$$

При этом в зависимости от ситуации компании принимаются следующие допущения:

$СК_{t+1} \leq 0$ — критическая степень тяжести финансово-экономического кризиса компании;

$СК_{t+1} > 0$ — тяжелая степень тяжести финансово-экономического кризиса компании.

Таким образом, если даже прогнозная величина собственного капитала компании является отрица-

тельной, то ее состояние рассматривается как критическое. В противном случае устанавливается тяжелая степень тяжести финансово-экономического кризиса компании.

Далее в процессе диагностики определяется коэффициент оценки степени тяжести финансово-экономического кризиса по стоимости компании, определенной доходным методом ($K_{эк2}$):

$$K_{эк2} = \frac{S_t}{S_{пред}}, \quad (3)$$

где S_t , $S_{пред}$ — стоимость компании в оцениваемый момент времени t и в момент, предшествующий кризису, соответственно, грн.

Оценка стоимости компании доходным методом (S) осуществляется по формуле:

$$S = m \cdot EBITDA - З_{скор}, \quad (4)$$

где $EBITDA$ — прибыль до вычета процентов, налогов и амортизации, грн;

m — мультипликатор стоимости компании, доля единицы;

$З_{скор}$ — скорректированная величина обязательств компании, грн.

При оценке стоимости компании доходным методом не учитываются аспекты, выходящие за рамки их обычной деятельности. Предлагаем их учитывать при расчете скорректированной величины обязательств компании:

$$З_{скор} = З - Д - ДС, \quad (5)$$

где $З$ — обязательства компании, грн;

$Д$ — дебиторская задолженность компании, грн;

$ДС$ — денежные средства компании, грн.

Считаем, что если расчетная стоимость компании, определенная по формуле (4), является отрицательной, то необходимо прогнозировать ее стоимость на следующий год. При этом принимаются допущения:



1) если величина $EBITDA$ текущего года отрицательная, то состояние компании оценивается как критическое;

2) если величина $EBITDA$ текущего года положительная, то определяется стоимость компании на следующий год.

Определять стоимость компании на следующий год предлагается по формуле:

$$S_{t+1} = m \cdot EBITDA_t - \max\{0; 3_{скор} - EBITDA_t\}, \quad (6)$$

где $EBITDA_t$ — прибыль до вычета процентов, налогов и амортизации текущего года, грн;

S_{t+1} — прогнозная величина стоимости компании на следующий год, грн.

Если прогнозная величина стоимости компании (S_{t+1}) является отрицательной, устанавливается критическая степень тяжести финансово-экономического кризиса компании. В противном случае — диагностируется тяжелая степень его тяжести.

После этого в процессе диагностики определяется коэффициент оценки степени тяжести финансово-экономического кризиса на основании результирующего денежного потока от операционной деятельности компании ($K_{экз}$):

$$K_{экз} = \frac{ДП_t}{ДП_{пред}}, \quad (7)$$

где $ДП_t$, $ДП_{пред}$ — результирующий денежный поток в оцениваемый момент времени t и в момент, предшествующий кризису, соответственно, грн.

Следует учитывать, что компании, находясь в тяжелом финансовом состоянии, как правило, приостанавливают текущие платежи, наращивая тем самым величину обязательств. Денежный поток при этом может составлять значительную величину. Считаем, что правильно при оценке результирующего денежного потока корректировать фактический денежный поток от операционной деятельности компании на разницу ее фактических и пороговых текущих обязательств, то есть на ту сумму, погашение которой обеспечит выход компании из состояния банкротства.

Предлагаем пороговую величину текущих обязательств компании рассчитывать путем подстановки в модель оценки вероятности банкротства целевого значения интегрального показателя.

При выборе модели прогнозирования вероятности банкротства следует учесть, что ряд антикризисных мероприятий связан с переводом текущих обязательств в состав долгосрочных путем выкупа требований аффилированными лицами у сторонних кредиторов. Именно поэтому модели прогнозирования банкротства, в которых рассматривается общая величина обязательств, являются малоинформативными. Гораздо больший интерес представляют модели, в которых используются величины текущих обязательств компании.

Учитывая указанное и проанализировав существующие подходы к оценке вероятности банкротства, считаем, что для этой цели наиболее целесообразно использовать модель Г. Спрингейта [9; 6]:

$$Z = 1,03 X_1 + 3,07 X_2 + 0,66 X_3 + 0,4 X_4, \quad (8)$$

где Z — интегральный показатель оценки вероятности банкротства, доля единицы;

X_1 — собственные оборотные средства, грн / величина активов, грн;

X_2 — прибыль до налогообложения, грн / величина активов, грн;

X_3 — прибыль до налогообложения, грн / текущие обязательства, грн;

X_4 — чистый доход от реализации продукции (товаров, работ, услуг), грн / величина активов, грн.

Оценивается вероятность наступления банкротства компании по модели Г. Спрингейта [9; 6], исходя из рассчитанного значения интегрального показателя (Z), а именно:

если $Z < 0,862$ — высокая вероятность банкротства компании (критическое состояние);

если $Z > 0,862$ — низкая вероятность банкротства компании (отсутствие кризиса).

Существенным недостатком модели Г. Спрингейта можно считать наличие только двух ограничений (Z меньше или больше, чем значение 0,862), на основании которого можно установить либо критическое состояние кризиса, либо его отсутствие.

Выше указывалось, что пороговую величину текущих обязательств компании целесообразно рассчитывать путем подстановки в модель оценки вероятности банкротства целевого значения интегрального показателя.

Согласно модели Г. Спрингейта низкая вероятность банкротства компании (отсутствие кризиса) диагностируется при минимальном значении интегрального показателя 0,862. Исходя из этого, пороговую величину текущих обязательств компании можно определить из уравнения:

$$0,862 = 1,03 \cdot \frac{OA - y}{A} + 3,07 \cdot \frac{ФР_{до\ налогов}}{A} + 0,66 \cdot \frac{ФР_{до\ налогов}}{y} + 0,4 \cdot \frac{ЧД}{A}, \quad (9)$$

где y — пороговая величина текущих обязательств компании, грн;

OA — оборотные активы компании, грн;

A — величина активов компании, грн;

$ФР_{до\ налогов}$ — финансовый результат до налогообложения, грн;

$ЧД$ — чистый доход от реализации продукции (товаров, работ, услуг), грн.

С учетом изложенного результирующий денежный поток ($ДП$) определяется по формуле:

$$ДП = ОДП - \Delta L, \quad (10)$$

где $ОДП$ — операционный денежный поток, грн;

ΔL — разность фактических текущих и пороговых обязательств компании, грн.

При этом величина ΔL определяется по формуле:

$$\Delta L = \begin{cases} L_{фм} - L_{нор}, & \text{если } L_{фм} > L_{нор} \\ 0, & \text{если } L_{фм} \leq L_{нор} \end{cases} \quad (11)$$

где $L_{фм}$ — величина фактических текущих обязательств компании, грн;

$L_{нор}$ — величина пороговых обязательств компании, грн.

Принимаем, что при диагностике финансово-экономического кризиса компании показатель ее скорректированного денежного потока при этом превалирует, так как характеризует платежеспособность или неплатежеспособность компании. Величины же стоимости и собственного капитала компании лишь отражают состояние имущественных прав мажоритарных собственников.

Степень тяжести экономического кризиса компании определяется в два этапа.

Первоначально формируется обобщающий вывод о степени тяжести финансово-экономического кризиса компании путем парного сопоставления степеней его тяжести, установленных по стоимости компании и величине ее собственного капитала (табл. 1).

Таблица 1

Матрица оценки степени тяжести финансово-экономического кризиса компании на основании парного сопоставления степеней его тяжести, установленных по стоимости компании и величине ее собственного капитала

Степень тяжести финансово-экономического кризиса, установленная по стоимости компании	Степень тяжести финансово-экономического кризиса, установленная по величине собственного капитала			
	ТС	СС	ЛС	ОК
ТС	ТС	ТС	СС	СС
СС	ТС	СС	СС	ЛС
ЛС	СС	СС	ЛС	ЛС
ОК	СС	ЛС	ЛС	ОК

Источник: разработано автором.

Расцениваем величины стоимости компании и собственного капитала как равнозначные для мажоритарных собственников. Поэтому выводы относительно степени тяжести финансово-экономического кризиса компании, сделанные на основании указанных величин, считаем целесообразным усреднять.

После этого степень тяжести финансово-экономического кризиса компании, установленная по величинам стоимости компании и собственного капитала, сопоставляется со степенью его тяжести, диагностированной по результирующему денежному потоку компании, и делается обобщающий вывод (табл. 2).

Таблица 2

Матрица оценки степени тяжести финансово-экономического кризиса компании на основании парного сопоставления степеней его тяжести, определенных по величине собственного капитала компании, ее стоимости и результирующему денежному потоку

Степень тяжести финансово-экономического кризиса, установленная по результирующему денежному потоку	Степень тяжести финансово-экономического кризиса, установленная по величине собственного капитала и стоимости компании			
	ТС	СС	ЛС	ОК
ТС	ТС	ТС	ТС	СС
СС	СС	СС	СС	ЛС
ЛС	СС	ЛС	ЛС	ЛС
ОК	ЛС	ЛС	ЛС	ОК

Источник: разработано автором.

Проведена оценка финансово-экономического кризиса для горно-обогатительных комбинатов Кривбасса за 2014—2015 гг. В результате обобщения полученных результатов диагностики подытожено:

1. На протяжении оцениваемого периода состояние ПАО «ИнГОК» и ПАО «ЦГОК» соответствует тяжелой степени тяжести финансово-экономического кризиса.

2. В 2014 г. состояние ПАО «СевГОК» соответствует тяжелой степени тяжести финансово-экономического кризиса, а в 2015 г. — средней.

3. В 2014 г. состояние ПАО «ЮГОК» характеризуется отсутствием финансово-экономического кризиса, а в 2015 г. соответствует легкой степени его тяжести.

В случае наличия финансово-экономического кризиса компании должны выполняться антикризисные мероприятия. Одними из наиболее важных из этих мероприятий являются антикризисные корпоративные действия.

Полагаем, что антикризисные корпоративные действия компании — это разовый комплекс мероприятий по усовершенствованию системы корпоративного управления компанией, который может быть начат практически на любом этапе развития кризиса компании (даже в случае наличия процедуры банкротства, хотя, конечно, чем раньше, тем лучше) и имеет целью восстановление платежеспособности компании.

Антикризисные корпоративные действия могут проводиться по инициативе как собственников компании, так и ее кредиторов.

Предлагается разделить антикризисные корпоративные действия на две категории.

1. Действия, предпринимаемые до объявления процедуры банкротства компании.

2. Действия, предпринимаемые после объявления процедуры банкротства компании.

В рамках проведения антикризисных корпоративных действий предлагается создать из кредиторов так называемый «Экспертный комитет». Последний предлагается наделить полномочиями от общего собрания участников компании согласовывать все операции стратегического характера. Аналогичные полномочия будут иметь мажоритарный акционер (мажоритарные акционеры) либо участники компании. Этими полномочиями они будут наделены формально как председатель [либо заместители председателя общего собрания акционеров (участников)]. Таким образом, как акционеры (участники), так и кредиторы компании в предлагаемой модели корпоративного управления будут иметь «негатив-контроль».

Как известно, при корпоративных действиях, предпринимаемых до объявления процедуры банкротства компании, возникает возможность предложить отдельным кредиторам стать акционерами (участниками) данной компании. При этом действующие акционеры продают последние имеющиеся акции компании, а кредиторы, в свою очередь, уступают им часть своих требований. Совместным решением кредиторов, которые выявили согласие на проведение данной операции, и действующих акционеров компании определяется доля в уставном капитале (количество акций), которая будет передана данным кре-



диторам. Действующие акционеры выкупают часть долгов кредиторам и продают им свои акции по этой же стоимости. Считаем, что величина долга, которая будет выкуплена, не должна превышать разности (Δl) между суммой не аффилированных фактических обязательств компании и пороговой суммой ее обязательств.

В случае $d \cdot s \geq \Delta l$ (d — доля в уставном капитале, передаваемая кредиторам, тыс. грн; s — стоимость компании, тыс. грн) вся величина обязательств переходит к действующим акционерам.

В противном случае, т. е. при $d \cdot s < \Delta l$, к действующим акционерам переходит только часть обязательств, равная величине $d \cdot s$. Часть обязательств остается у кредиторам, ставших акционерами компании.

В ситуации, когда компания находится в процедуре банкротства, а именно в стадии распоряжения имуществом, в соответствии с законодательством Украины [8] создается реальный комитет кредиторам и назначается арбитражный управляющий.

Членом комитета кредиторам в полном или усеченном составе, в зависимости от сумм их требований, предлагается включить в упомянутый выше Экспертный комитет.

Отдельные члены комитета кредиторам также могут быть избраны и в наблюдательный совет компании.

Следует отметить, что вовлечение кредиторам в корпоративное управление компанией имеет как положительные, так и отрицательные стороны. Это связано с тем, что кредиторам должны вникнуть в суть дела, учитывая специфику деятельности компании, что займет какой-то период времени, на протяжении которого может снизиться и эффективность работы наблюдательного совета компании. При этом включение кредиторам в состав членом наблюдательного совета позволит обеспечить достаточное их количество для решения ключевых задач.

В процессе исследования организационно-временных аспектов деятельности наблюдательного совета выявлен факт потерь нормативного рабочего времени и, как следствие, уменьшения фактического рабочего времени в деятельности наблюдательного совета.

Как показывает практика, период адаптации новых членом наблюдательного совета для вхождения в курс дел составляет в среднем около 3-х месяцев.

Помимо проблемы потерь рабочего времени, в деятельности наблюдательного совета остается также проблема повышения эффективности принимаемых им решений.

На практике часть кредиторам может не владеть никакой информацией о компании, кроме суммы ее задолженности, в то время, как другие кредиторам могут иметь навыки и опыт работы в системе корпоративного управления, антикризисного менеджмента, понимать проблемы как компании, так и отрасли в целом и т. п.

Примем за единицу базовую эффективность деятельности наблюдательного совета при вовлечении в его состав кредиторам при условии, что они, помимо информации об обязательствах компании, не владеют

прочей информацией, а также навыками корпоративного управления и опытом работы в составе наблюдательного совета. В связи с этим период его адаптации составит указанные выше три месяца.

В результате экспертных исследований нами определены коэффициенты повышения эффективности работы наблюдательного совета по сравнению с ее базовым уровнем при владении кредиторам теми или иными компетенциями (табл. 3).

Таблица 3

Резервы повышения эффективности деятельности кредиторам в составе наблюдательного совета, %

Компетенции	Коэффициент повышения эффективности деятельности наблюдательного совета, %
Знания основ корпоративного управления и опыт работы в наблюдательном совете	10
Знание общих проблем отрасли	5
Знание проблем в компании, в состав совета которой кредитор планирует войти	10
В случае кризиса в компании — знание основ антикризисного менеджмента	10

Источник: разработано автором.

Данные коэффициенты могут служить справочным материалом для дальнейшего избрания кредиторам членами наблюдательного совета.

С одной стороны, с учетом привлечения кредиторам в качестве членом наблюдательного совета будет увеличена численность последнего, которая на сегодня считается оптимальной в размере 5 человек (3 исполнительных директора и 2 независимых), что, несомненно, затруднит его работу на начальном этапе. С другой стороны, в этом случае появляется возможность вовлечения большего количества людей в работу комитетов, что повысит эффективность их деятельности, т. к. комитеты будут иметь возможность более детально рассматривать отдельные аспекты деятельности компании. В этой связи оптимально, чтобы каждый член совета был сфокусирован на работе в одном комитете, в котором он наиболее полно может раскрыть свой потенциал.

В условиях действующей практики формирования численного состава совета (в основном — 5 человек), а также с учетом необходимости формирования в составе совета наиболее важных комитетов (по аудиту, вознаграждениям и стратегического и др.) с числом членом не менее трех, происходит одновременное участие одного и того же члена наблюдательного совета в разных комитетах, что приводит к снижению эффективности его работы в каждом из них, т. к. работа в комитете требует сосредоточения внимания на ключевых вопросах комитета.

Принимая за единицу оценку деятельности конкретного члена совета в работу комитетов, предлагаем следующие критерии оценки эффективности работы комитета по их количественному составу:



– если член совета входит в состав только одного комитета, его вклад в эффективность деятельности последнего приравнивается к единице;

– если член совета входит в состав двух комитетов, то его вклад в деятельность каждого из них составляет по 0,5;

– если трех, то по 0,33 и т. д.

Соответственно, работу комитета в целом можно оценить как сумму оценок работы каждого участника (эффект синергии в данном случае принимается равным нулю).

Следовательно, увеличение членов наблюдательного совета за счет кредиторов позволит свести эффективность работы его комитетов к единице. При этом указанная эффективность касается только количественного состава комитетов, а повышение качественной составляющей эффективности может быть достигнуто с использованием коэффициентов, указанных в табл. 3.

Выводы. Таким образом, в случае диагностики финансово-экономического кризиса компании (осо-

бенно средней и тяжелой степени его тяжести), целесообразно изменить систему ее корпоративного управления. При этом необходимо привлекать в ее органы кредиторов, что позволит вовлечь их в процесс восстановления платежеспособности компании.

При привлечении кредиторов в качестве членов наблюдательного совета или других органов корпоративного управления первостепенное значение приобретает организация работы этих органов и обоснованный подбор кандидатов в их состав.

Включение кредиторов в состав членов наблюдательного совета позволит обеспечить достаточное их количество для решения ключевых задач. Но при этом их вовлечение в корпоративное управление компанией имеет как положительные, так и отрицательные стороны. Это связано с тем, что увеличивается время адаптации новых членов наблюдательного совета для вхождения в курс дел. С другой стороны, в этом случае появляется возможность вовлечения большего количества людей в работу комитетов, что повысит эффективность их деятельности.

Список использованной литературы

1. Актуарні розрахунки : навч. посібник / за ред. О. В. Кузьменко. — Суми : Ділові перспективи, 2011. — 224 с.
2. Мишук Е. В. Определение составляющих инвестиционной привлекательности предприятий и отраслей как факторов их безопасности / Е. В. Мишук // Проблемы экономики. — 2017. — № 1. — С. 94—104.
3. Нусинов В. Я. Разработка методики оценки степени тяжести кризиса компаний / В. Я. Нусинов // Eureka : Social and Humanities. — 2016. — № 6. — С. 33—41.
4. Нусинов В. Я. Методика якісно-кількісної оцінки ефективності діяльності наглядової ради з використанням нормативно-часового підходу / В. Я. Нусинов, В. П. Голівер // Інвестиції: практика та досвід. — 2017. — № 13. — С. 49—57.
5. Петухов Л. Світовий досвід організації ефективної системи корпоративного управління [Електронний ресурс] / Л. Петухов // Україна фінансова. інформаційно-аналітичний портал Українського агентства фінансового розвитку. — Режим доступу : http://www.ufin.com.ua/analit_mat/sdu/039.htm.
6. Пістунів І. М. Економічна кібернетика : навч. посібник / за ред. І. М. Пістунів. — [2-ге вид., випр. і доповн.]. — Дніпропетровськ : НГУ, 2014. — 215 с.
7. Закон України від 17.09.2008 р. № 514-VI «Про акціонерні товариства» (зі змінами та доповненнями). Поточна редакція станом на 01.01.2017 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/514-17>.
8. Закон України від 30.06.1999 № 784-XIV «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/784-14>.
9. Фінансовий аналіз промислових підприємств : навч. посібник / за заг. ред. д-ра екон. наук, проф. В. Я. Нусінова. — Кривий Ріг : Вид. Р. А. Козлов, 2016. — 511 с.

References

1. Kuzmenko, O. V. (Eds.). (2011). *Aktuarni rozrakhunky [Actuarial calculations]*. Sumy : Dilovi perspektyvy [in Ukrainian].
2. Myschuk, E. V. (2017). *Opredeleniye sostavlyayushchikh investitsionnoy privlekatel'nosti predpriyatiy i otrasley kak faktorov ikh bezopasnosti [Determines the components of investing attractiveness of enterprises and industries as factors of their safety]*. *Problemy ekonomiky — Problems of economics*, 1, 94—104 [in Russian].
3. Nusynov, V. Ya. (2016). *Razrabotka metodiki otsenki stepeni tyazhesti krizisa kompaniy [Development of a methodology for assessing the severity of the crisis of companies]*. *Eureka: Social and Humanities*, 6, 33—41 [in Russian].
4. Nusinov, V. Ya., Holiver, V. P. (2017). *Metodyka yakisno-kilkisnoi otsinky efektyvnosti diialnosti nahliadovoi rady z vykorystanniam normatyvno-chasovoho pidkhodu [Methodology of qualitative and quantitative evaluation of the effectiveness of the supervisory board with the timing of the regulatory time approach]*. *Investytsii: praktyka ta dosvid — Investments: practice and experience*, 13, 49—57 [in Ukrainian].
5. Pietukhov, L. (2018). *Svitoviy dosvid orhanizatsii efektyvnoi systemy korporativnoho upravlinnia [World experience in organizing an effective corporate governance system]*. *www.ufin.com.ua*. Retrieved from http://www.ufin.com.ua/analit_mat/sdu/039.htm [in Ukrainian].



6. Pistunov, I. M. (2014). *Ekonomichna kibernetyka [Economic Cybernetics]*. (2nd ed., rev.). Dnipropetrovsk: NHU [in Ukrainian].
7. Zakon Ukrainy vid 17.09.2008 r. № 514-VI «Pro aktsionerni tovarystva» (zi zminamy ta dopovnenniamy). [Law of Ukraine from September 17 2008, No. 514-VI «On Joint-Stock Companies» (with amendments and supplements)]. (n. d.). *zakon2.rada.gov.ua*. Retrieved from <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/514-17> [in Ukrainian].
8. Zakon Ukrainy vid 30.06.1999 № 784-XIV «Pro vidnovlennia platospromozhnosti borzhnyka abo vyznannia yoho bankrutom» [Law of Ukraine from June 30 1999, No. 784-XIV «On Restoration of the Debtor's Solvency or Recognition as a Bankrupt»]. (n. d.). *zakon2.rada.gov.ua*. Retrieved from <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/784-14> [in Ukrainian].
9. Nusinov, V. Ya. (Eds.). (2016). *Finansovyi analiz promyslovykh pidpriemstv [Financial analysis of industrial enterprises]*. Kryvyj Rih: R. A. Kozlov [in Ukrainian].