

ПРОЦЕС АНАЛІЗУВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

Хілуха О. А., к.е.н., доцент

*Східноєвропейський національний університет ім. Лесі Українки
Україна, 43000, м. Луцьк, пр. Волі, 13*

Oksana.hiluha@eenu.edu.ua

Сучасний етап розвитку економічних систем характеризується збільшенням масштабів залучення інвестицій появою нових форм і механізмів управління ними. Згідно з теорією фірми основним критерієм, що визначає рівень ефективності корпоративного управління? є здатність компанії регулювати інтереси зацікавлених сторін і пов'язаних з ними витрат, що розподіляються між акціонерами, менеджерами та іншими зацікавленими сторонами. Питання ефективності управління, прибутковості й відкритості компанії, забезпечення захисту прав акціонерів як важливі напрями розвитку корпорації мають бути відображені в показниках економічного оцінювання її діяльності. Високий рівень зазначених критеріїв знизить ризики інвесторів, сприятиме залученню коштів у формі інвестицій для розвитку, підвищить їх інвестиційну привабливість компаній. Корпорації, оцінюючи ефективність корпоративного управління, підвищать власну результативність функціонування та розвитку. Розглянуто етапи процесу аналізування корпоративного управління в контексті стратегічного розвитку корпорації. Доведено важливість аналізування середовища діяльності корпорації. Сформовано систему критеріїв, необхідних для проведення аналізування системи корпоративного управління та оцінювання її ефективності. Для повної та якісної інформації про стан корпоративного управління доведено, що критерії, окрім фінансового аспекту, відображеного в системі фінансових показників, мають враховувати організаційний аспект діяльності корпорації. Запропонована система оцінки корпоративного управління спрямована на кінцевий результат – задоволення корпоративних інтересів зацікавлених сторін, детально розроблені етапи аналізування ефективності процесу запропонованої системи дозволять приймати обґрунтовані рішення та здійснювати якісний контроль за їх виконанням.

Ключові слова: корпоративне управління, аналізування діяльності корпорації, критерії корпоративного управління.

ПРОЦЕСС АНАЛИЗА ЭФФЕКТИВНОСТИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Хилуха О. А., к.э.н., доцент

*Восточноевропейский национальный университет им. Леси Украинки
Украина, 43000, м. Луцк, пр. Свободы, 13*

Oksana.hiluha@eenu.edu.ua

Современный этап развития экономических систем характеризуется увеличением масштабов привлечения инвестиций, появлением новых форм и механизмов управления ними. Согласно теории фирмы основным критерием, определяющим уровень эффективности корпоративного управления, является способность компании регулировать интересы заинтересованных сторон и связанных с ними расходов, распределяемых между акционерами, менеджерами и другими заинтересованными сторонами. Вопрос эффективности управления, прибыльности и открытости компании, обеспечение защиты прав акционеров как важные направления развития компании формируют показатели экономической оценки деятельности компании. Высокий уровень указанных критериев снизит риски инвесторов, будет способствовать привлечению средств в форме инвестиций для развития, повысит инвестиционную привлекательность компаний. Корпорации, оценивая эффективность корпоративного управления повысят собственную результативность функционирования и развития. В статье рассмотрены этапы процесса анализа корпоративного управления в контексте стратегического развития корпорации. Доказана важность анализа среды деятельности компании. Сформирована система критериев, необходимых для проведения анализа системы корпоративного управления и оценки ее эффективности. Для полной и качественной информации о состоянии корпоративного управления, доказано, что критерии, кроме финансового аспекта, отраженного в системе финансовых показателей, должны учитывать организационный аспект деятельности компании. Предложена система оценки корпоративного управления, которая направлена на конечный результат – удовлетворение корпоративных интересов заинтересованных сторон, детально разработаны этапы анализа эффективности процесса предложенной системы, которые позволят принимать обоснованные решения и осуществлять качественный контроль за их выполнением.

Ключевые слова: корпоративное управление, анализ деятельности компании, критерии корпоративного управления.

CORPORATE GOVERNANCE PROCESS ANALYSIS

Khilukha O. A., Ph.D., associate professor

*Lesia Ukrainka Eastern European National University
Ukraine 43000, Lutsk, Voli str., 13*

Nowadays, corporate governance deals with new tools in the investment activity and new forms and mechanisms for managing them as well. The level of corporate governance efficiency determinates with the company's ability to regulate the interests of stakeholders and costs which distributes between shareholders, managers, and other stakeholders. In line with predictions, and controlling for other factors, clear evidence is found that indicators of economic activity should represent corporate governance efficiency and profitability. The high level of these criteria will reduce the investor's risks, will attract new ones and will increase the investment attractiveness of companies. Corporations, which evaluate the effectiveness of corporate governance, will advance their performance.

The article deals with the stages of the corporate governance analysis in the context of the strategic organizational development. The article proves the importance of the business environment of the corporation. It was formed the criteria to analyze the corporate governance system and its effectiveness. While we agree that financial aspect is probably the most significant tool which characterizes the corporate governance system we also, should take into account the organizational issue of the corporation's activities.

Finally, and perhaps most generally, the process of corporate governance analysis will help to satisfy corporate interests of stakeholders, if it has specific stages which can greatly enhance stakeholders understanding of the quality of the corporate governance system

Key words: corporate governance, corporate activity analysis, corporate governance criteria.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Актуальність теми визначається потребою розроблення методичних положень щодо вдосконалення аналізування корпоративного управління в акціонерних компаніях, раціонального вирішення комплексу завдань із захисту прав акціонерів за наявності компетентного інституту менеджерів та розвитку інтеграційних процесів національної економіки. Адже сьогодні пріоритетним питанням стає пошук раціональної технології, що дозволять результативно аналізувати стан корпорації для оптимізації її діяльності.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Сучасний стан питання характеризується, з одного боку, відсутністю у вітчизняній економічній науці розробленої теорії корпоративного управління, а з іншого боку, відсутністю практичного досвіду використання корпоративними структурами критеріїв для аналізу корпоративного управління. Засновниками дослідження корпоративного управління є праці А. Берлла [1], Л. Бебчук [2], М. Блеїра [3], А. Харта [4], А. Шлейфа [5] та інших. Проблеми аналізування розглянуто в працях О. Кузьмін [6], Л. Ліпич [7], А. Менделоу [8], Р. Мітчелл [9], Г. Саважаю [10]. Однак проблема аналізу корпоративного управління потребує подальших досліджень, зважаючи на потребу реагування корпорації на мінливість зовнішнього середовища.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ

Для вивчення проблематики аналізу, його ролі в корпоративному управлінні в ринкових умовах господарювання, аспектів, що характеризують такий аналіз, сформувати етапи та визначити критерії, що складають технологію оцінки рівня системи корпоративного управління.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Методика аналізування ефективності управління передусім включає в себе перевірку економічності використання ресурсів. Аналізування економічності ресурсів – це процес виявлення і прийняття відповідних заходів для забезпечення економії ресурсів та їх раціонального використання. Внутрішнє аналізування економічності – це комплекс контрольно-аналітичних процедур з незалежної, об'єктивної оцінки та верифікації виконання рішень суб'єктами корпоративного управління принципів та існуючої практики, придбання ресурсів у достатній кількості та необхідної якості за мінімальних витрат.

Аналізування економічності передбачає аналізування міри узгодження з нормативно-правовими актами та положеннями забезпечення, використання ресурсів відповідно до положень діючого законодавства; економічності і раціональності придбання, зберігання і використання ресурсів; дослідження причин нераціональної та неекономічної діяльності суб'єкта.

Аналізування результативності показує рівень досягнення запланованих цілей (результатів), поставлених для різних рівнів управління і вирішення конкретних завдань у різні часові проміжки. Аналізування результативності відбувається шляхом встановлення цілей, досягнення яких забезпечується найекономічнішим способом, тобто це комплекс контрольно-аналітичних процедур по незалежній та об'єктивній оцінці, верифікації досягнень стратегічних та поточних цілей корпорацій, а також відповідності фактичних результатів запланованим.

Із позиції якості цілей, їхній рівень визначається рівнем задоволення потреб та очікувань учасників корпоративного управління, а досягнутий рівень балансу інтересів учасників є одним із результуючих показників.

Аналізування якості включає комплекс контрольно-аналітичних процедур із незалежною, об'єктивною оцінкою та верифікацією задоволення потреб учасників корпоративних відносин.

Оцінка рівня ефективності системи корпоративного управління – це комплекс контрольно-аналітичних процедур по незалежній, об'єктивній оцінці та верифікації показників, що визначається співвідношенням результату та витратами, віднесеними на досягнення такого результату (ефекту).

Для здійснення ефективного оцінювання необхідно обрати оптимальні критерії, що мають нормативні значення і придатні для порівняльної оцінки різних варіантів. Критерієм може бути змінна величина, динаміка якої свідчить про оптимальність варіанту рішення. У завданнях на максимум критерій прагне до максимізації прибутку, а в завданнях на мінімум – до зменшення витрат. Оптимальне значення вибраного критерію є цільовою функцією розрахунків.

Одним з інструментів оцінки рівня ефективності системи корпоративного управління є імітаційне або оптимізаційне моделювання. Імітаційні моделі відтворюють процес, а оптимізаційні – поліпшення такого процесу. Такі моделі корпоративного управління спрямовані на пошук оптимальних рішень і передбачають їх подальшу реалізацію, утворюючи блок проблемно-орієнтованих алгоритмів.

Моделювання діяльності корпоративної структури пов'язане з розумінням властивостей оптимізації як процесу швидкого реагування на зміну потреб ринку, швидкого впровадження необхідних нововведень, активізації та реалізації творчого потенціалу персоналу.

Для створення оптимальної моделі необхідно, щоб стратегічні цілі були однозначно визначені, прийняті та спрямовані на суб'єктів корпоративних відносин та вибір кращого варіанта можливих альтернатив. При цьому однією з цілей побудови оптимальної моделі компанії повинна бути підтримка балансу між різноманітними інтересами зацікавлених сторін.

Принцип оптимізації може мати спрощену форму, що відповідає умовам раціональності, де оцінюються різні варіанти, і з яких вибирається найкращий у межах дотримання раціональності процесу корпоративного управління.

Створення оптимальної моделі корпоративної структури залежить від багатьох факторів, перш за все – від рівня концентрації власності, складу акціонерного капіталу, основних груп власників, організаційної структури, кількості бізнес-одиниць і бізнес-напрямків. Не існує єдиної моделі системи корпоративного управління, яка була б оптимальною для всіх

корпорацій. У науковій і практичній діяльності використовують такі інструменти: методи порівняльного й фінансового аналізу, метод оцінки ризиків, метод рейтингових оцінок та ін.

Процес оцінки рівня системи корпоративного управління на підставі поставлених цілей проходить ряд етапів: аналізується середовище діяльності корпорації; вибираються критерії та їх показники аналізу корпоративного управління; визначається сила впливу ключових суб'єктів на ефективність системи корпоративного управління; складається програма аналізу; здійснюється збір інформації за елементами вибірки; заповнюються робочі документи аналітика, у яких оцінюється рівень ефективності елементів вибірки; отримані дані групуються в зведену таблицю, після чого розраховується середньоарифметична величина за кожним критерієм і загалом за всіма критеріями; порівнюються досягнуті результати з очікуваними; формуються висновки та рекомендації щодо поліпшення системи корпоративного управління (рис. 1).

На практиці найчастіше пріоритетними стають критерії, за допомогою яких здійснюється фактичний корпоративний контроль за діяльністю корпорації. Кожна група суб'єктів зацікавлена в отриманні максимальних вигод і прагне до формування та виконання критеріїв і показників саме у своїх інтересах. Оцінка аналітиком рівня систем корпоративного управління є відносною величиною, що набуває різних значень залежно від групи суб'єктів.

Після прийняття рішення про оцінку рівня системи корпоративного управління аналітик проводить аналіз критеріїв ефективності цієї системи. Якщо для оцінки корпоративного управління вибирають кілька критеріїв ефективності, то необхідно проаналізувати можливість зменшення кількості критеріїв. У цьому випадку використовують метод усунення критеріїв, при якому критерії, що не увійшли до системи, переводяться в показники.

Після прийняття рішення про оцінку рівня системи корпоративного управління аналітик проводить аналіз критеріїв ефективності цієї системи. Якщо для оцінки корпоративного управління вибирають кілька критеріїв ефективності, то необхідно проаналізувати можливість зменшення кількості критеріїв. У цьому випадку використовують метод усунення критеріїв, при якому критерії, що не увійшли до системи, переводяться в показники.

Кожен із критеріїв визначається набором показників, що мають певні обмеження та різну значущість.

Теоретичний аналіз досліджуваних робіт дозволяє зробити висновки про існування двох аспектів в оцінці рівня системи корпоративного управління – фінансового та організаційного. Ефективність системи корпоративного управління у фінансовому аспекті визначається системою вартісних критеріїв і показників.

Традиційно фінансовий аналіз проводиться без диференціації за суб'єктами корпоративного управління і, відповідно, не враховує їхніх інтересів. Розрахункові (фактичні) параметри порівнюються до планових (цільових) критеріїв і визначається ефект системи корпоративного управління за визначений період часу. Недоліком традиційного фінансового аналізу для всіх корпорацій є те, що не враховуються інтереси усіх груп зацікавлених осіб.

Аналізування рівня системи корпоративного управління в організаційному аспекті ґрунтується на аналізі системи якісних показників у розрізі всіх груп учасників: власників, потенційних інвесторів, менеджерів бізнес-одиниці на рівні фахівців менеджерів середнього рівня, персоналу, партнерів та державних органів.

Відносини між основними групами акціонерів та менеджерами є основоположними при проведенні аналізу корпоративних відносин, оскільки акціонерний капітал є основним джерелом, що забезпечує функціонування корпорації; проте вони не можуть бути єдиним предметом дослідження, оскільки це не єдина група, інтереси якої необхідно задовольнити.



Рис. 1. Процес оцінки рівня системи корпоративного управління

ВИСНОВКИ

Отже, розроблена і запропонована авторська методика оцінки рівня системи корпоративного управління на основі широкого спектру критеріїв і показників для вдосконалення процесу аналізу, сприяє зниженню трудомісткості й підвищенню точності верифікації об'єкта оцінки для надання гарантій суб'єктам. Така методика дозволяє врахувати інтереси і знизити ризики основних груп суб'єктів і може застосовуватися на всіх стадіях проведення аналізу службами внутрішнього аналізу економічного суб'єкта, а також аудиторськими організаціями.

ЛІТЕРАТУРА

1. Berle A., Means G. The modern corporation and private property. Transaction publishers. New York: The Macmillan Company, 1932. 396 pp.
2. Bebchuk L., Cohen A., Ferrell A. What matters in corporate governance? *The Review of financial studies*, 2008. Т. 22. №. 2. С. 783–827. URL: <https://doi.org/10.1093/rfs/hhn099>
3. Blair M. Ownership and Control: Rethinking Corporate Governance for the Twenty First Century. Washington: Long Range Planning, 1996. 432 pp.
4. Hart O. Corporate governance: some theory and implications. *Economic Journal*, 1995. No. 105 (9). P. 678–698.
5. Shleifer A.A., Vishny R. Survey of corporate governance. *Journal of Finance*, 1997. No. 52 (2). P. 737–783.
6. Kuzmin O. Regulation of stakeholders interests in corporate governance through negotiations. *Економічний часопис-XXI*, 2016. Т. 161. №. 9-10. С. 56–60.
7. Ліпич Л.Г., Пустюльга Л.С. Генезис розвитку теорій мотивації. *Science*, 2010. №. 1. С. 17–19.

8. Mendelow A. L. Environmental Scanning - The Impact of the Stakeholder Concept. ICIS Proceedings. Paper 20, 1981. Retrieved from. URL: <http://aisel.aisnet.org/icis1981/20>
9. Mitchell R.K., Agle B.R., Wood D.J. Toward a Theory of Stakeholder Identification and Salience: Defining the Principle of Who and What Really Counts. *Academy of Management Review*. 1997. Vol. 22, No. 4. P. 853–886.
10. Savage G.T., Nix T.W., Whitehead C.J. Strategies for Assessing and Managing Organizational Stakeholders. *The executive*. 1991. Vol. 5, No. 2. P. 61–75.

REFERENCES

1. Berle, A. A., & Means, G. G. C. (1991). *The modern corporation and private property*. Transaction publishers.
2. Bebchuk, L., Cohen, A., & Ferrell, A. (2008). What matters in corporate governance?. *The Review of financial studies*, 22(2), 783-827. doi: 10.1093/rfs/hhn099
3. Blair, M. M. (1996). Ownership and control: Rethinking corporate governance for the twenty-first century. *Long Range Planning*, 3(29), 432.
4. Hart, O. (1995). Corporate governance: some theory and implications. *The economic journal*, 105(430), 678-689.
5. Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The journal of finance*, 52(2), 737-783.
6. Kuzmin, O., & Khilukha, O. (2016). Regulation of stakeholders' interests in corporate governance through negotiations. *Economic Annals-XXI*, 161.
7. Lypych, L.G., & Pustyuglha, L.S. (2010). The genesis of the development of theories of labor motivation. *Science*, (pp. 17-19), Kyiv: Astra.
8. Mendelow, A. L. (1981). Environmental Scanning - The Impact of the Stakeholder Concept, ICIS Proceedings. Paper 20. Available at: <http://aisel.aisnet.org/icis1981/20>
9. Mitchell, R. K., Agle, B. R., & Wood, D. J. (1997). Toward a theory of stakeholder identification and salience: Defining the principle of who and what really counts. *Academy of management review*, 22(4), 853-886.
10. Savage, G. T., Nix, T. W., Whitehead, C. J., & Blair, J. D. (1991). Strategies for assessing Strategies for Assessing and Managing Organizational Stakeholders. *The executive*. 1991. Vol. 5, No. 2. P. 61–75.