

УДК 336.76

В. В. Бабіченко,
к. е. н., Заступник Голови Правління,
начальник фінансово-економічного управління, ПАТ "Укртатнафта", м. Кременчук

КОРПОРАТИВНІ СТРАТЕГІЇ В ГЛОБАЛЬНІЙ ЕКОНОМІЦІ: МІСЦЕ ІНФОРМАЦІЙНОЇ СКЛАДОВОЇ

V. Babichenko,
PhD, Deputy Chairman of the Board, Head of Finance and Economics Department PJSC "UKRTATNAFTA"

CORPORATE STRATEGIES IN THE GLOBAL ECONOMY: PLACE OF INFORMATION COMPONENT

У статті розглядається трансформація стратегій сучасних корпорацій під впливом інформатизації. Розглядається вплив інформації як економічного ресурсу на корпоративні стратегії. Визначено теоретичні аспекти впливу транспарентності на результативність управління корпораціями. Порівнюються правові вимоги до розкриття корпоративної інформації в різних моделях корпоративного управління та їх вплив на фінансову комунікацію в корпоративному секторі.

This article deals with transformation of modern corporations' strategies under the influence of informatization. The influence of information as an economic resource on the corporate strategies is considered. The theoretical aspects of transparency influence on the effectiveness of corporations' management are determined. The legal demands to the disclosure of corporate information in the different models of corporate management and their influence on the financial communication in the corporate sector are compared.

Ключові слова: інформація, інформатизація, корпорація, корпоративна стратегія, корпоративний фінансовий менеджмент, фінансова комунікація, транспарентність корпорації.

Key words: information, informatization, corporation, corporate strategy, corporate financial management, financial communication, corporation transparency.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Нині кожна корпорація стикається з необхідністю вести конкурентну боротьбу з багатьма учасниками — від держави до індивідуума. Ще більш складним є корпоративний менеджмент на глобальному рівні — провідні транснаціональні корпорації повинні враховувати безліч факторів у своїй діяльності для того, щоб зберегти та посилити власну конкурентну

позицію. В свою чергу, стратегія корпорації є поняттям складним, яке характеризує різні функціональні стратегії. У цьому контексті говорять про існування у кожної корпорації певного стратегічного набору, який включає в себе і фінансову стратегію.

У той же час, стратегічні домінанти для корпорацій не є статичними, а змінюються, як правило, під впливом зовнішніх факторів. Наприк-

лад, в умовах постіндустріального етапу розвитку сучасного суспільства особливої ваги набуває питання щодо використання інформації в корпоративному стратегічному менеджменті. Ще кілька десятиліть тому це питання розглядалося як другорядне в управлінні корпораціями взагалі та їх фінансами зокрема. Проте нині ситуація кардинально змінилася, зважаючи на зростання ролі інформації як економічного ресурсу.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Питання щодо трансформації корпоративних стратегій під впливом інформатизації на сучасному етапі розвитку економічної науки є одним із найбільш популярних. Зокрема його досліджували Л. Бляхман, К. Джането, Ф. Найт, Г. Саймон, Дж. Стіглер, Дж. Стігліц, Е. Тоффлер, Дж. Ходжсон та ін.

У той же час, немає підстав стверджувати, що питання щодо впливу інформації на корпоративну стратегію вирішене остаточно — і в теорії, і на практиці ще надто багато "білих плям", які потребують наукового переосмислення.

МЕТА СТАТТІ

Метою статті є обґрунтування каналів впливу інформації на корпоративні стратегії в умовах глобалізації та розкриття факторів, що визначають політику транспарентності як одну з важливих складових корпоративної стратегії.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

У подальшому дослідженні будемо виходити з того, що фінансова стратегія будь-якої корпорації в логічному зв'язку з іншими функціональними стратегіями забезпечує:

- формування й ефективне використання капіталу, контроль за цими процесами;
- виявлення ефективних способів фінансування, вибір оптимальної структури капіталу та фінансових інструментів для управління нею;
- виявлення найефективніших напрямів інвестування капіталу;
- оцінювання стану зовнішнього фінансового середовища та розроблення відповідних заходів;
- ранжування та поетапне досягнення фінансових цілей, а також цілей для інших видів стратегій.

Аналіз питання щодо впливу інформації на корпоративну стратегію слід розпочинати з дослідження концепцій цілеутворення в корпоративних фінансах.

Це питання у фінансовій науці розглядають з багатьох точок зору — з позиції формування єдиної мети чи множини цілей, з погляду критеріїв визначення мети фінансового управління і т. п.

Російський науковець В. Романовський називає такі вимоги до цілей фінансового управління, які визначають сучасні корпорації [1, с. 69]:

- вони мають бути описані дуже чіткими, конкретними і зрозумілими термінами, які включають будь-яку можливість неправильно тлумачення;
- містити конкретні "показники", які дають змогу оцінити рівень досягнення мети;
- відповідати місії компанії;
- мають бути реально досяжними;
- мати адресний характер (конкретна відповідальна особа), що дало б змогу забезпечити їх контрольованість;
- бути чітко узгодженими з іншими цілями і ресурсними можливостями компанії;
- визначати конкретні терміни їх досягнення.

Разом з тим варто зауважити, що цілі, які досягаються в процесі реалізації фінансової стратегії корпорації, логічно пов'язані з цілями, які досягаються в процесі реалізації інших функціональних стратегій.

Такий підхід дає можливість аналізувати економічну діяльність корпорації як єдине ціле, у якому отриманий результат залежить від багатьох чинників.

Найчастіше до головних цілей управління фінансами корпорації науковці і практики відносять максимізацію:

- 1) чистого прибутку корпорації;
- 2) дивідендів;
- 3) добробуту акціонерів;
- 4) вартості корпорації.

Водночас існують і інші думки. Зокрема, у працях В. Бочарова наведено такий перелік цілей управління корпоративними фінансами: уникнення банкрутства та великих фінансових втрат; лідерство в конкурентній боротьбі; максимізація "ціни фірми" через зростання курсової вартості акцій; зростання обсягів виробництва і продажу; максимізація прибутку і мінімізація витрат; забезпечення достатнього рівня дохідності активів, власного капіталу тощо [2, с. 29].

Звернемо увагу також і на позицію Т. Лейко, яка вказує на важливість урахування соціальної відповідальності фірми під час формування та досягнення цілей фінансового управління [3, с. 4].

Український науковець М. Грідчина вважає, що основна мета корпорації — максимізація теперішньої вартості акцій, оскільки цим показником вимірюють багатство акціонерів [4, с. 49—50]. Для досягнення ж цієї мети необхідно розв'язувати такі завдання:

1) забезпечувати приріст рентабельності власного капіталу, тобто збільшувати прибуток на кожну грошову одиницю вкладених акціонерами коштів;

2) забезпечувати зростання ринкової ціни (курсу) акцій корпорації;

3) підтримувати структуру капіталу, що забезпечуватиме платоспроможність у довгостроковому періоді, тобто виконання зобов'язань перед інвесторами та кредиторами, які мають довгострокові вкладення в АТ.

О. Непочатенко, аналізуючи завдання фінансового менеджменту, виділяє такі: виявлення фінансових джерел розвитку виробництва, визначення ефективних напрямів інвестування фінансових ресурсів, раціоналізація операцій з цінними паперами, налагодження оптимальних стосунків із фінансово-кредитною системою, суб'єктами господарювання [5, с. 13].

Проте питання про пріоритети в управлінні корпоративними фінансами залишається відкритим, тим більше, що будь-яка з названих вище цілей має як свої переваги, так і недоліки. Утім, на сучасному етапі розвитку дедалі більшого поширення набуває підхід до управління корпоративними фінансами, орієнтований на зростання вартості корпорації.

Визначення вартості корпорації передбачає врахування чинника доступності інформації. Як правило, для більшості суб'єктів, які потенційно можуть проводити оцінювання вартості корпорації, доступна історична та публічна інформація.

Проте така інформація про підприємство є неповною, що може значно знизити релевантність отриманих суб'єктом оцінок. Більше того, кожне підприємство є своєрідним, унікальним об'єктом, тому навіть наявність повної інформації не може убезпечити від суб'єктивного характеру оцінки.

У цьому зв'язку заслуговує на увагу думка західних науковців, які стверджують: "...оскільки процеси управління ... потребують отримання та обробки великих обсягів інформації, що не дає можливості побудувати на їх основі формальну модель, то це потребує використання цілісної системи ключових показників або індикаторів, формування їх структурної ієрархії, проведення на їх основі якісного і кількісного аналізу проблеми, визначення кри-

тичних моментів у тенденціях розвитку" [6, с. 441].

У процесі оцінювання вартості корпорації та використання отриманих показників у фінансовому менеджменті необхідно розуміти, що поняття "вартість корпорації" змінюється залежно від умов оцінювання, регламентації процесу оцінювання та суб'єктів, що його проводять.

На формування показника вартості корпорації впливає значна кількість чинників як внутрішніх, так і зовнішніх. Якщо зовнішні чинники мають об'єктивну природу і, як правило, вони базуються на публічній інформації, то внутрішні часто супроводжуються інформаційною асиметрією. У цьому разі можливий варіант, коли погляди різних економічних агентів на вартість корпорації будуть суттєво різнитися.

Прозорість та відкритість корпорацій — надзвичайно важливі на сучасному етапі розвитку економічних відносин, адже транспарентність та активна фінансова комунікація є ключовими чинниками успішності залучення необхідного капіталу на фінансовому ринку. У розвинутих країнах розуміння цього вже цілком сформоване на рівні менеджменту корпорацій.

Статус фінансової комунікації змінився: "У минулому компанії, внесені до біржових списків, розглядали фінансову комунікацію як щорічну обов'язкову діяльність, нав'язане зобов'язання, яке охоче делегувалось обліковим службам. Сьогодні фінансовий образ став стратегічним питанням, що вирішується на рівні вищого керівництва" [7, с. 257].

Таке ставлення до фінансової комунікації не з'явилося в один момент. Йому передував тривалий процес еволюції. Д. Краутер виділяє чотири стадії цього процесу [8]:

1. Стадія до 1940 р.: зовнішнє оточення ігнорується, менеджери намагаються виконувати свої обов'язки перед акціонерами.

2. Стадія 1940—1975 рр.: зовнішнє середовище починає враховуватися, з'являється орієнтація на комунікацію з потенційними інвесторами.

3. Стадія після 1975 р.: комунікація орієнтується переважно на зовнішнє оточення, на інтереси всіх основних користувачів інформації, а також стає більше механізмом самореклами, ніж простим звітуванням.

4. Потенційна четверта стадія: характеризується можливою зміною взаємозв'язків між бізнесом та іншими особами через появу та розвиток віртуального комунікаційного оточення.

Транспарентність корпорації можна оцінити через якість і повноту звітності, прозорість і зрозумілість структури компанії, ставлення до міноритарних акціонерів і держателів облігацій та відкритість для зовнішнього середовища. Для цього можна виділити такі критерії:

- а) наявність перевіреної незалежним аудитором фінансової звітності (бажано за міжнародними стандартами);
- б) структура власності, інформація щодо кінцевих бенефіціарів;
- в) доступність керівництва, представників компанії;
- г) рівень публічності;
- д) якість веб-сайта.

На прозорість діяльності компанії істотно впливає структура власності. Найбільша інформаційна відкритість та високі корпоративні стандарти характерні для власників-менеджерів, які не володіють іншими рівноцінними активами. Ураховуючи відсутність у них інших засобів залучення необхідних коштів, управляючи таких корпорацій значною мірою орієнтовані на фондовий ринок. Дещо інша ситуація з компаніями, які входять до бізнес-груп, великих холдингів. У таких групах зазвичай можна виділити компанію-лідера, відповідальну за залучення коштів на ринках капіталу, яка характеризується високими корпоративними стандартами. Однак інші компанії групи часто є недостатньо відкритими і прозорими.

Зазначимо, що досить високою інформаційною відкритістю характеризуються корпорації, які планують вихід на ринок капіталів або щойно здійснили його.

Можна виділити основні передумови, які позитивно впливають на транспарентність корпорацій:

- корпорація контролюється засновниками і не має альтернативних джерел залучення коштів, окрім фондового ринку;
- корпорація характеризується тривалим виробничим циклом або ж не має ліквідних активів під заставу з великою часткою інтелектуальної власності. Таким компаніям дуже складно отримати кредити, а тому дані підприємства більше орієнтуються на фондовий ринок;
- цінні папери корпорації розміщені на біржах з жорсткими вимогами до емітентів. Це не дає змоги компаніям зменшити транспарентність без шкоди для бізнесу.

Загалом можна відзначити, що дослідження показують позитивний взаємозв'язок між потребою в додатковому капіталі та транспарентністю компаній [9]. У такому аспекті ви-

трати на підтримання високих корпоративних стандартів можна розглядати як складову плати за залучення коштів.

Діяльність корпорацій щодо забезпечення прозорості можна розділити на два підходи:

- 1) установлення законодавчих вимог щодо розкриття інформації;
- 2) добровільне розкриття інформації.

Прихильники вільного ринку говорять про те, що державне втручання в його функціонування має бути зведене до мінімуму, а найбільша ефективність забезпечується за умов саморегулювання. На їхню думку, згідно з гіпотезою ефективного ринку вся інформація про діяльність компанії і так відображається в цінах. Емітенти в конкурентній боротьбі за капітал та під тиском інвесторів добровільно розкриватимуть весь необхідний обсяг інформації. Якщо ж високого рівня транспарентності можна досягти без уведення додаткового регулювання, то вводити його недоцільно й неефективно.

Законодавче регулювання розкриття інформації зазвичай має два компоненти:

- 1) заборону надання неправдивої інформації та шахрайства;
- 2) вимогу розкриття інформації під час емісії та після цього.

Якщо в законах будуть прописані тільки заходи, направлені на боротьбу з шахрайством, але нічого не сказано про обов'язкове розкриття даних, корпорації можуть надавати неповну інформацію, уникаючи лише хибних даних.

Система обов'язкового розкриття інформації значно обмежує можливості щодо приховування суттєвих даних, а також визначає час, дату та порядок розкриття інформації. Останнє є надзвичайно важливим для всіх учасників ринку, адже дає змогу зменшити інформаційну асиметрію та встановити однакові правила. Особливо ефективним це буде за умови наявності системи дієвої протидії використанню інсайдерської інформації.

Цікавим є питання взаємозв'язку правової системи і захисту прав акціонерів та розкриття інформації. На перший погляд, видається очевидним, що країни, в яких дані питання є об'єктом пильної уваги регулятивних органів та які мають ефективне законодавство, що сприяє підтриманню високих корпоративних стандартів, будуть привабливішими для інвесторів, ніж країни, в яких питанням захисту прав інвесторів приділяється менше уваги.

Проте можна навести приклади ефективних економік як тих країн, що йдуть першим

шляхом (США з ринковою фінансовою системою, де захист інтересів інвесторів перебуває на дуже високому рівні), так і тих, що обрали другий шлях (Німеччина, для банківської фінансової системи якої захист прав акціонерів не є таким пріоритетним завданням).

Важко сказати, чий вплив є визначальним: системи права на формування ефективного фондового ринку, чи масштабів фондового ринку на захист прав акціонерів. Радше за все тут маємо справу з діалектичною взаємодією. Проте незаперечним є те, що в країнах із налагодженою системою захисту прав акціонерів та розкриття інформації наявний ефективний ринок капіталу, а корпорації можуть легко залучати необхідні кошти в разі потреби. Саме тому питання державного контролю та обов'язкової публікації фінансової звітності є надзвичайно важливим.

ВИСНОВКИ

У підсумку, існують підстави стверджувати, що саме реалізація вартісно-орієнтованої концепції стратегічного управління корпораціями висуває найбільш суттєві та значимі вимоги до транспарентності корпорацій. Загалом для корпорацій характерний високий рівень інформаційної асиметрії, що збільшує ризик проведення угод та негативно впливає на їх імовірну дохідність. До того ж досі на світовому рівні не вироблено єдиних підходів до бухгалтерського обліку та фінансової звітності, що ускладнює процес реалізації інвестиційних і фінансових стратегій на різних національних ринках.

Проте слід зважати і на вплив фінансової глобалізації на використання вартісної концепції управління фінансами корпорації та її транспарентність. Насамперед мова йде про уніфікацію підходів і вимог щодо фінансової діяльності та фінансової комунікації корпоративного сектору, що проявляється у використанні міжнародних стандартів. Окрім того, необхідно брати до уваги, що фінансова глобалізація докорінно змінює принципи діяльності сучасних корпорацій. Через доступ до значно більшого кола ресурсів вона не тільки забезпечує численні потенційні переваги, а й пов'язана з не менш значимими загрозами.

Література:

1. Романовский М.В. Корпоративные финансы: учеб. / М.В. Романовский. — СПб.: Питер, 2013. — 560 с.

2. Бочаров В.В. Корпоративные финансы / В.В. Бочаров. — СПб.: Питер, 2001. — 592 с.

3. Лепейко Т.І. Фінанси підприємств: навч. посіб. // Finance of Enterprises: textbook / Т.І. Лепейко, О. М. Миронова, Т. П. Близнюк. — Х.: Вид-во ХНЕУ, 2010. — 248 с.

4. Грідчина М.В. Управління фінансами акціонерних товариств: навч. посіб. / М.В. Грідчина. — К.: А.С.К., 2005. — 232 с.

5. Непочатенко О.О. Фінанси підприємств: навч. посіб. / О.О. Непочатенко. — К.: ЦУА, 2011. — 328 с.

6. Построение экспертных систем / Под ред. Ф. Хейеса, Д. Уотермана, Д. Лената; пер. с англ. — М.: Мир, 1987. — 441 с.

7. Westphalen M.H. Le communicator / M.H. Westphalen. — P.: Dunod, 2004.

8. Crowther D. A social critique of Corporate Reporting A semiotic analysis of corporate financial and environmental reporting / D. Crowther. — Hampshire: Ashgate, 2002.

9. Ettredge M. Dissemination of information for investors at corporate Web sites / M. Ettredge, V. Richardson, S. Scholz // Journal of Accounting and Public Policy. — 2002. — No. 21.

References:

1. Romanovskiy, M.V. (2013), Korporativnie finansi [Corporate finance], Piter, St. Petersburg, Russia.

2. Bocharov, V.V. (2001), Korporativnie finansi [Corporate finance], Piter, St. Petersburg, Russia.

3. Lepejko, T.I. Mironova, O.M. and Blizniuk T.P. (2010), Finansi Pidpriemstv [Finance of Enterprises], HNEU, Harkiv, Ukraine.

4. Gridchina, M. V. (2005), Upravlinnia finansami akcionernih tovaristv [Financial management of joint stock companies], АСК, Kyiv, Ukraine.

5. Nepochatenko, O.O. (2011), Finansi Pidpriemstv [Finance of Enterprises], CUL, Kyiv, Ukraine.

6. Hejes, F. Woterman, D. and Lenat D. (1987), Postroenie ekspertnih system [Construction of expert systems], Mir, Moscow, Russian.

7. Westphalen, M. H. (2004), Le communicator, Dunod, Paris, France.

8. Crowther, D. (2002), A social critique of Corporate Reporting A semiotic analysis of corporate financial and environmental reporting, Ashgate, Hampshire, UK.

9. Ettredge, M. Richardson, V. and Scholz, D. (2002), "Dissemination of information for investors at corporate", Journal of Accounting and Public Policy, vol. 21.

Стаття надійшла до редакції 02.11.2015 р.