

УДК 65.011.1:334.722.8

Нусінова О.В., д.е.н., доцент

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ ЯК СТРАТЕГІЧНИЙ ФАКТОР РОЗВИТКУ АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА

Розглянуто корпоративне управління як один із факторів стратегічного розвитку акціонерного товариства. Проаналізовано сучасні підходи до виявлення взаємозв'язку між рівнем корпоративного управління та показниками діяльності підприємства. У статті систематизовано основні показники розвитку акціонерних товариств, на які впливає рівень їх корпоративного управління.

Ключові слова: корпоративне управління, вартість, інвестиційна привабливість, ефективність.

Nusinova O.

CORPORATE GOVERNANCE STRATEGIC FACTOR IN DEVELOPMENT JOINT STOCK COMPANY

Considers corporate governance as a factor of strategic development of the joint-stock company. The analysis of existing approaches to identify the correlation between the corporate governance level and firm performance of the company. The article systematizes the main indicators of joint-stock companies development, which are influenced by the level of their corporate governance.

Key words: corporate governance, value, investment attractiveness, effectiveness.

Нусінова Е.В.

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ КАК СТРАТЕГИЧЕСКИЙ ФАКТОР РАЗВИТИЯ АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА

Рассмотрены корпоративное управление как один из факторов стратегического развития АО. Проанализированы современные подходы к выявлению взаимосвязи между уровнем корпоративного управления и показателями деятельности предприятия. В статье систематизированы основные показатели развития акционерных обществ, на которые влияет уровень их корпоративного управления.

Ключевые слова: корпоративное управление, стоимость, инвестиционная привлекательность, эффективность.

Постановка проблеми у загальному вигляді і її зв'язок із важливими науковими та практичними завданнями. До пріоритетних напрямків розвитку акціонерних товариств відносяться підвищення їх конкурентоспроможності, ефективності діяльності та ринкової вартості. Одним із важливих факторів зростання зазначених показників є якісне корпоративне управління. Тому аналіз та дослідження корпоративного управління як одного із стратегічних факторів розвитку вітчизняних акціонерних товариств є актуальним.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, у яких започатковано розв'язання проблеми. У наукових працях таких дослідників як М.А. Аман, Р. О. Цой, Т. В. Момот, І. О. Лебідь, Н. М. Давиденко, А. М. Котов, Л. Д. Сейдаметова, С. А. Аблязова та інш. досліджуються питання впливу рівня корпоративного управління на різні показники діяльності акціонерних товариств, серед яких ринкова вартість, інвестиційна привабливість, ефективність діяльності, репутація тощо. Разом із тим, недостатньо приділено уваги систематизації чинників, зростання значень яких залежить від рівня корпоративного управління акціонерних товариств.

Цілі статті. Дослідження особливостей корпоративного управління в умовах стратегічного розвитку акціонерного товариства та систематизація показників його розвитку, на які впливає рівень їх корпоративного управління.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів.

Корпоративне управління представляє собою систему відносин між органами управління, акціонерами, менеджерами та іншими зацікавленими особами, яка допомагає спрямовувати та контролювати діяльність акціонерного товариства.

Існують різні дослідження стану корпоративного управління, результатом яких є виявлення зростання інтересу до поліпшення практики корпоративного управління у більшості обстежених країнах. Дослідження показали, що на рівні компаній:

- інвестори готові платити більш високу премію за якісне корпоративне управління;
- ефективне корпоративне управління знижує вартість позикового капіталу;
- якісне корпоративне управління підвищує стійкість, ефективність та стабільність бізнесу.

За даними дослідження компанії McKinsey, проведеного в 2002 р., для багатьох інвесторів при виборі об'єктів інвестування

рівень корпоративного управління має не менше значення порівняно із фінансовими показниками (розміром прибутку, потенціалом зростання компанії тощо). При цьому розмір премії, яку інвестори готові платити за краще корпоративне управління, змінюється від країни до країни [1].

На сьогоднішній день існує ряд емпіричних досліджень, метою яких є спроба знайти зв'язок між корпоративним управлінням та показниками, які характеризують розвиток акціонерних товариств. Слід зазначити, що більша частина наявних досліджень присвячена окремим аспектам корпоративного управління, наприклад структура ради директорів. Проте частина із них узагальнює елементи корпоративного управління в показники, які, як правило, відображають рівень його якості.

Результатом емпіричного дослідження М. Амана є стійкий та позитивний зв'язок між рівнем корпоративного управління та оцінкою фірми, а також між соціальною поведінкою компанією та вартістю компанії [2]. Це дає підстави стверджувати, що краща практика корпоративного управління впливає на підвищення ринкової вартості підприємства.

Аналіз існуючих емпіричних досліджень впливу рівня якості корпоративного управління на діяльність товариств показав, що серед науковців відсутня єдина думка відносно показників результатів діяльності (табл.).

На нашу думку, взаємозв'язок між рівнем якості корпоративного управління та показниками ефективності діяльності розкриває лише один із аспектів діяльності товариства та не дозволяє врахувати стратегічні цілі його функціонування.

Найбільш зручним та зрозумілим показником, який впливає на прийняття управлінських рішень інвесторами, виступає вартість товариства. У зв'язку з цим дослідження впливу рівня якості корпоративного управління поряд із фінансовими показниками на вартість товариства мають особливе теоретичне, методологічне та практичне значення.

Слід зазначити, що використання економічної доданої вартості в якості узагальнюючого показника, на який впливає рівень якості корпоративного управління, не достатньо досліджене внаслідок складності розрахунків. Проте має перспективи.

Систематизація показників діяльності товариств, на які впливає рівень якості їх корпоративного управління

Групи показників	Складові
Показники ефективності діяльності товариства	Рентабельність власного капіталу
	Рентабельність продажу
	Рентабельність активів
	Рентабельність інвестицій
Вартість товариства	Ринкова вартість (капіталізація)
	Економічна додана вартість
Мультиплікатори вартості	Q Тобіна (відношення ринкової вартості активів компанії до вартості їх заміщення)
	Відношення ринкової вартості компанії до її балансової вартості
	Відношення вартості компанії до обсягу продажу
Репутація товариства	Рейтингова оцінка рівня репутації товариства

Рівень якості корпоративного управління є одним із факторів репутації підприємства [3]. У той же час рівень репутації впливає на вартість товариства, що підтверджують численні дослідження.

У роботі [4] система корпоративного управління розглядається як чинник створення високоефективного конкурентоспроможного промислового сектора, що, у свою чергу, сприятиме підвищенню інвестиційної привабливості підприємств та країни в цілому. Як зазначають, Л. Д. Сейдаметова та С. А. Аблязова, корпоративне управління прямо впливає на рівень та якість інвестиційних проектів [5]. На думку авторів [6], вплив корпоративного управління на зростання ринкової вартості підприємства доцільно розглядати через такі показники, як інвестиційна привабливість підприємства, його імідж та використанням інновацій. Проте залишаються недостатньо дослідженими система показників та узагальнюючий показник інвестиційної привабливості підприємства.

Слід звернути увагу на дослідження взаємозв'язку між корпоративним управлінням та економічною безпекою підприємства

[7]. Однак відсутні підтвердження кількісного впливу між зазначеними показниками.

Висновки. На нашу думку, найбільшого практичного значення набувають наукові роботи, присвячені вивченню залежності між рівнем якості корпоративного управління та вартістю товариства, як одного із стратегічних показників його розвитку. Узагальнюючи існуючі дослідження, можна зробити висновок, що вплив рівня корпоративного управління на вартість товариства доцільно розглядати безпосередньо, а також через призму економічних категорій (рис.).

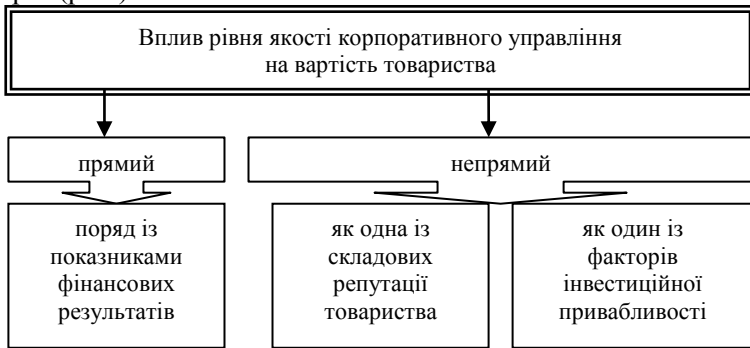


Рис. Узагальнення характеру впливу показника корпоративного управління на вартість товариства

Таким чином, систематизація показників розвитку акціонерних товариств, а також визначення характеру впливу відповідних показників на вартість товариств поряд із рівень якості їх корпоративного управління розширюють можливості щодо планування стратегічного розвитку вітчизняних акціонерних товариств.

1. Atacik M. C. Better corporate governance: more value for everyone / M. C. Atacik, M. Jarvis. // World Bank Institute. – 2006. – №02 – P. 1–4.
2. Ammann M. Corporate Governance and Firm Value: International Evidence / M. Ammann, D. Oesch, M. Schmid // Working Paper Swiss Institute of Banking and Finance. – 2009. – № 1. – P. 12–25.
3. Reputation Institute [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.reputationcapital.org.
4. Давиденко Н. М. Вплив системи корпоративного управління на формування інвестиційної привабливості підприємств / Н. М. Давиденко // Науковий вісник Національного університету біоресурсів і природокористування України. – 2011. – Вип. 168 Ч. 1. – С. 203–212.

5. Сейдаметова Л. Д. Корпоративное управление и инвестиционная привлекательность: современные концептуальные подходы / Л. Д. Сейдаметова, С. А. Аблязова // Бизнес – Информ. – 2011. – № 4. – С. 142–147.
6. Турило А. М. Вплив корпоративного управління на зростання вартості підприємства / А. М. Турило, Т. В. Мар'юк // Modern trends in scientific thought development: The 2nd International Scientific Conference, January 31 – February 14, 2011, Kiev, London: materials digest. – Odessa: InPress, 2011. – P. 214–216.
7. Котов А. М. Аналіз взаємозв'язку корпоративного управління та економічної безпеки підприємства / А. М. Котов // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2012. – № 38. – С. 348–352.