

Висновки

Отже, оцінити ступінь виграшу чи програшу країни від приєднання до того чи іншого угруповання досить важко. Однак для відповіді на це запитання достатньо з'ясувати, що було б, якби країна не стала членом об'єднання. Необхідно також врахувати й той факт, що деякі наслідки, як позитивні, так і негативні, мають довгостроковий характер, залежать від загального стану справ на світовій арені, а інколи мають суто політичний характер і тому знаходяться за межами економічного аналізу («втрата суверенітету», «політичний вплив»).

Проблеми ефективності інтеграційних процесів мають теоретичне і практичне значення. Адаже в сучасному взаємозалежному світі взаємодоповнюваність національних економік різних країн досягла такого ступеня, що зовнішньоекономічні зв'язки прямо й безпосередньо впливають на процес відтворення у кожній з країн як вирішальний структуротворчий фактор.

Список використаних джерел

1. Місяць Т. Інтеграційні процеси в умовах світового глобального розвитку / Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу. Міжнародний збірник наукових праць / Серія:

Бухгалтерський облік, контроль і аналіз. Випуск 3 (15). / Відповідальний редактор д.е.н., проф. Ф.Ф. Бутинець. – Житомир: ЖДТУ, 2009. – 376 с. – С. 185–192.

2. Пирог О.В., Катан Л.І. Сталий соціально-економічний розвиток України в умовах формування інвестиційної політики держави / Актуальні проблеми розвитку економіки регіонів. Вип. IV. Т.2. – Івано-Франківськ. – 2008. – [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_gum/aprer/2008_4_2/63.pdf

3. Шморгун О.О. Інституалізація глобального геоекономічного та геополітичного простору в процесі індустріальної та постіндустріальної цивілізаційної трансформації. В кн.: Інституційне облаштування глобальної економіки: цивілізаційний вимір. – К. – 2007. – С. 25–51.

4. Пахомов Ю.Н. Глобальное конкурентное пространство: Монография / О.Г. Белорус и др.; Рук. авт. кол. и науч. ред О.Г. Белорус. – К.: КНЭУ, 2008. – 720 с.

5. Базилевич В.Д., Ільїн В.В. Інтелектуальна власність: креативи метафізичного пошуку. – К.: Знання, 2008. – 687 с. – (Київському національному університету імені Тараса Шевченка – 175 років).

6. Шморгун О.О. Постіндустріальна складова концепцій економічної реформи в Україні. – В кн.: Філософія фінансової цивілізації: людина у світі грошей. Матеріали міжнародних філософсько-економічних питань. – Львів. – 2008. – С. 248–256.

К.А. КОВАЛЕВСЬКА,
аспірантка, Українська академія бізнесу та підприємництва

Організаційно-економічний механізм управління холдинговою компанією за узгодженістю корпоративних інтересів

У статті розглянуті питання узгодження корпоративних інтересів зацікавлених осіб (акціонерів, топ-менеджерів та працівників), їх відображення в організаційно-економічному механізмі управління холдинговою компанією. Розроблено модель узгодження корпоративних інтересів, запропоновано організаційно-економічний механізм управління холдинговою компанією за узгодженістю корпоративних інтересів.

Ключові слова: холдингова компанія, організаційно-економічний механізм управління, новаторство, персонал, корпоративні інтереси, економічна додана вартість, стратегічне управління.

В статье рассмотрены вопросы согласования корпоративных интересов заинтересованных лиц (акционеров, топ-менеджеров и работников), их отображение в организационно-экономическом механизме управления холдинговой компанией. Разработана модель согласования корпоративных интересов, предложен организационно-экономический механизм управления холдинговой компанией по согласованию корпоративных интересов.

Ключевые слова: холдинговая компания, организационно-экономический механизм управления, новаторство, персонал, корпоративные интересы, экономическая добавочная стоимость, стратегическое управление.

In the article the questions of consequence corporate interests interested persons (stockholders, top-management and personal) were discussed, its influence on the organizational and economical mechanism of holding companies management. Created the model of consequence corporate interests interested persons, proposed the organizational and economical mechanism of holding companies management based on the consequence corporate interests interested persons.

Постановка проблеми. В умовах посилення конкурентної боротьби за споживача організаційно-економічний механізм управління холдинговою компанією еволюціонував у напрямі підтримки новаторства та посилення ролі персоналу. Стимулювання новаторства стало найголовнішим принципом управління в мінливих умовах оточуючого середовища.

Заощадження на інвестиціях в робочу силу стають неактуальними, а тому необхідно розвивати навички людей на всіх рівнях виробництва, поглиблювати організаційні та інші здібності, розвивати власну наукову базу [8, с. 10]. У зв'язку з цим посилилося значення принципів корпоративного управління, ключовим елементом яких є ступінь дотримання компанією корпоративних інтересів зацікавлених осіб.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Аналіз робіт О. Горбунова [2], В. Даннікова [5], І. Зятковського [6], О. Ованесова [7], І. Храбової [11], Я. Грітанса [3], Т. Келлера [4] виявив недостатність приділення уваги питанням узгодженості корпоративних інтересів усіх зацікавлених осіб, зокрема топ-менеджменту та працівників, їх відображенню в механізмі управління холдинговою компанією. Потребують визначення поняття корпоративних інтересів та їх узгодженості.

Мета статті. Розробити організаційно-економічний механізм управління холдинговою компанією за узгодженістю корпоративних інтересів. Для досягнення даної мети автором поставлено і вирішено такі завдання:

- визначити поняття корпоративних інтересів та їх узгодженості;
- кількісно визначити та оцінити виконання корпоративних інтересів;
- розробити модель узгодження корпоративних інтересів.

Виклад основного матеріалу. Згідно з принципами українського корпоративного управління [9, с. 25]: «Під зацікавленими особами розуміються особи, які мають легітимний інтерес у діяльності товариства, тобто певною мірою залежать від товариства або можуть впливати на його діяльність. До зацікавлених осіб належать насамперед працівники (як ті, що є акціонерами товариства, так і ті, які не є його акціонерами), кредитори, споживачі продукції товариства, територіальна громада, на території якої розташоване товариство, а також відповідні державні органи й органи місцевого самоврядування». Рівень впливу зацікавлених осіб на управління компанією визначається їх участю у розробці та реалізації завдань стратегічного управління. Тому потребують узгодження переліку корпоративні інтереси акціонерів (максимізація прибутку та доданої вартості капіталу), топ-менеджерів (достойна оплата праці та умов діяльності) та працівників (достойна оплата праці та умов діяльності).

Поняття корпоративних інтересів отримує таке визначення – економічні інтереси зацікавлених осіб (акціонерів, топ-менеджмент, працівники), які реалізуються в організаційно-економічному механізмі управління у вигляді економічної доданої вартості та прибутку для акціонерів та достойної оплати та умов праці для топ-менеджменту, працівників в результаті вкладення знань, навичок топ-менеджментом, працівниками та капіталу акціонерами. Під узгодженням корпоративних інтересів ми розуміємо стратегічне планування такого рівня доходу, виходячи з можливостей виробництва та ринку збуту, який забезпечив би виконання корпоративних інтересів зацікавлених осіб.

Для конкретизації корпоративних інтересів топ-менеджменту та працівників ми пропонуємо такі показники: витрати на оплату праці, (B1), соціальні відрахування (B2), витрати на медичне страхування та обслуговування (B3), витрати на матеріальне стимулювання та винагородження (B4), витрати на навчання та підвищення кваліфікації працівників (B5), витрати на утримання об'єктів соціально-культурного призначення (B6), витрати на придбання літератури (B7), витрати на охорону праці, техніку безпеки і охорону навколишнього природного середовища (B8), витрати на якість (B9), витрати на вдосконалення корпоративної інформаційної системи (B10), інші витрати (B11). Усі перераховані вище витрати більшою мірою залежать від керівництва та змінюються в залежності від поставлених поточних цілей. Залежно від цілей оцінки як базові можуть використовуватися планове, максимальне, мінімальне, середнє, нормативне, задане інвестором чи самою компанією значення відповідних показників витрат, а також їхні значення, отримані у результаті проведення кореляційно-регресійного аналізу.

Для оцінки виконання корпоративних інтересів топ-менеджменту та працівників розраховується сумарна величина відхилень фактичних витрат холдингової компанії від їх базових значень по кожній підлеглій компанії (ΔB_i) за формулою:

$$\Delta B_{\Sigma} = \sum_{i=1}^n \Delta B_i, \quad (1)$$

де n – кількість підлеглих компаній.

За результатами оцінки виконання корпоративних інтересів (ΔB_i) керівництвом холдингової компанії приймаються такі рішення:

1. $\Delta B_i = 0$ – корпоративні інтереси топ-менеджменту та працівників реалізуються, показники прибутковості (операційний прибуток, операційний прибуток та амортизація, чистий прибуток) підлеглої компанії не коригуються, показники прибутковості дорівнюють фактичним значенням.

2. $\Delta B_i < 0$ – вважаємо, що компанія не врахувала інтереси топ-менеджменту та працівників, показники прибутковості коригуються на величину відхилення.

3. $\Delta B_i > 0$ – вважаємо, що компанія врахувала інтереси топ-менеджменту та працівників, але відхилилася від встановленої базової величини, що є недопустимо, тому показники прибутковості коригуються на величину відхилення. Обмеження використання коштів таким чином стимулює топ-менеджмент використовувати ресурси у відповідності до стратегічної програми.

Модель узгодження корпоративних інтересів отримує наступний вигляд (рис. 1). У моделі відобразилося співвідношення між плановим обсягом реалізованої продукції та величиною узгодження корпоративних інтересів. Розглянутий розподіл прибутку та виплата дивідендів підлеглими компаніями. У разі виплати дивідендів підлеглими компаніями за рішенням Правління холдингової компанії та у відповідності до уставу врахо-

вуться їх вклад у виконання загальної стратегії по підвищенню доданої вартості капіталу холдингової компанії.

Окремо треба зупинитися на розрахунку показника економічної доданої вартості EVA, який в залежності від значення ΔB_{Σ} отримує розрахунок за формулами, наведеними на рис. 2.

Застосування концепції EVA має такі суттєві переваги. По-перше, це використання принципу економічного прибутку, що кардинально відрізняється від показника чистого прибутку. Це означає розрахунок показників ефективності використання різних форм капіталу, витрат на обслуговування власного та позичкового капіталу, врахування факторів впливу на загальний результат інтелектуального капіталу (інвестування у науково-дослідні роботи, освіту персоналу, створення торгової марки, реорганізація бізнесу). Як відомо, у бухгалтерському прибутку результативність інтелектуального капіталу не враховується. А саме це і є головний критерій оцінки концепції економічної доданої вартості, яка

враховує більшість елементів власного капіталу, де інтелектуальному капіталу відводиться провідна роль.

По-друге, показник EVA дозволяє відповісти на запитання інвесторів, який капітал і за якою структурою необхідно залучити для отримання певної величини прибутку. Західні компанії надають перевагу концепції економічної доданої вартості за можливість більш правильного оцінювання роботи фірм і підрозділів, ніж прибуток до оподаткування або чистий прибуток. EVA показує не тільки кінцевий результат, а й виявляє, завдяки яким факторам, величині капіталу та його цінним характеристикам він був одержаний. Найголовніше, збільшення прибутковості досягається не за рахунок мінімізації вартості капіталу, а на основі підвищення ефективності його функціонування, задіяні інтелектуального капіталу та розширення сфер його застосування. EVA віддзеркалює більш сучасний підхід до оцінки прибутковості завдяки можливості перейти від відносного значення рентабельності капіталу до сприйняття економічної доданої

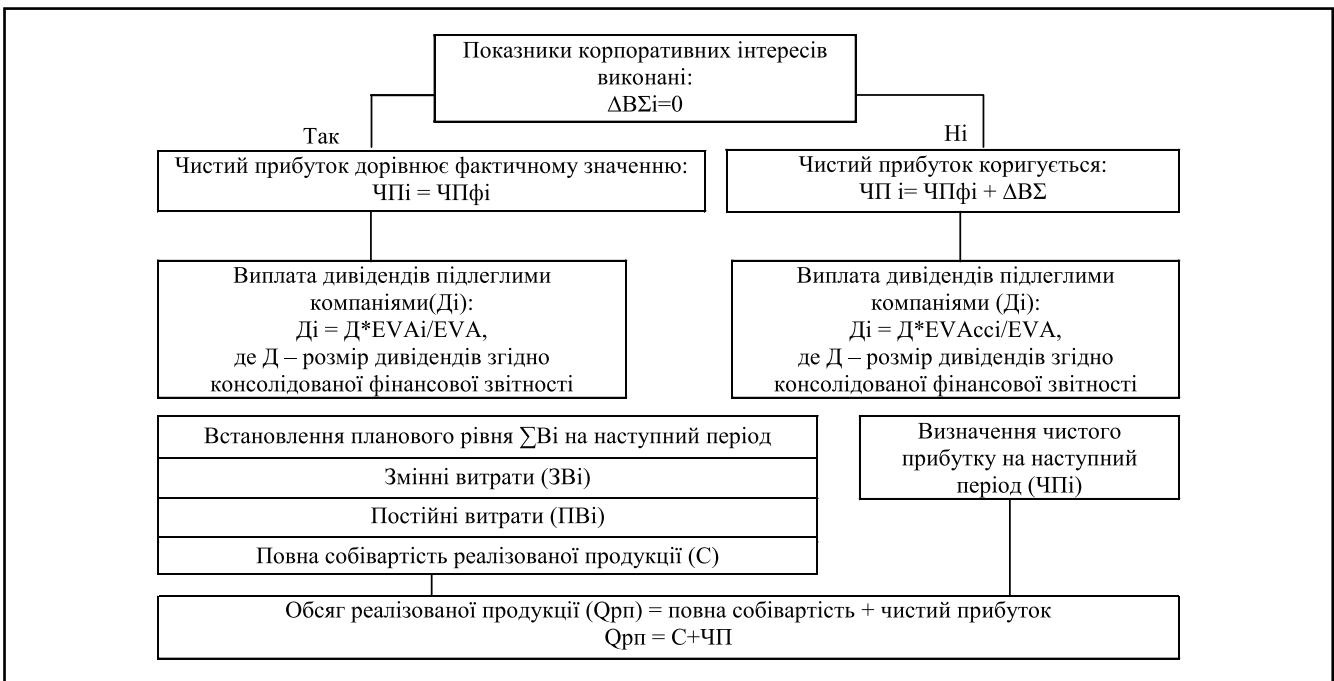


Рисунок 1. Модель узгодження корпоративних інтересів

$\Delta B_{\Sigma i} = 0$	$\Delta B_{\Sigma i} < 0, \Delta B_{\Sigma i} > 0$
$WACC = K_s * W_s + K_d * W_d * (1 - T)$	$WACC_{cc} = K_s * W_{scc} + K_d * W_d * (1 - T)$
$W_s = W / CE$	$W_{scc} = (W + \Delta B_{\Sigma}) / (CE + \Delta B_{\Sigma})$
$EVA = NOPAT - WACC * CE / 100\%$	$EVA_{cc} = (NOPAT + \Delta B_{\Sigma}) - WACC_{cc} * (CE + \Delta B_{\Sigma}) / 100\%$
$ROCE = NOPAT / CE$	$ROCE_{cc} = (NOPAT + \Delta B_{\Sigma}) / (CE + \Delta B_{\Sigma})$
$Spread = ROCE - WACC$	$Spread = ROCE_{cc} - WACC_{cc}$

де WACC – середньозважена вартість капіталу, WACC_{cc} – середньозважена вартість капіталу з урахуванням виконання корпоративних інтересів топ-менеджменту та працівників, K_s – очікувана ставка вартості власного капіталу, W_s – частка власного капіталу у сукупному інвестованому капіталі (CE), W_{scc} – частка власного капіталу (W) у сукупному інвестованому капіталі з урахуванням виконання корпоративних інтересів топ-менеджменту та працівників, K_d – очікувана ставка вартості позичкового капіталу, W_d – частка позичкового капіталу у сукупному інвестованому капіталі, T – коефіцієнт, який характеризує ставку податку на прибуток, NOPAT – чистий прибуток, ROCE – доходність інвестованого капіталу, ROCE_{cc} – доходність інвестованого капіталу з урахуванням виконання корпоративних інтересів топ-менеджменту та працівників, Spread – різниця між доходністю інвестованого капіталу та середньозваженою вартістю капіталу

* Курсивом виділено авторське вдосконалення.

Рисунок 2. Розрахунок показника економічної доданої вартості [9]*

МАКРОЕКОНОМІЧНІ АСПЕКТИ СУЧАСНОЇ ЕКОНОМІКИ

вартості EVA у грошовому вимірі, врахування вартості капіталу та його структури.

По-третє, EVA надає можливість комплексного підходу до збільшення рівня фінансової рентабельності, зниження фінансового ризику та оптимізації середньозваженої вартості капіталу. Компанія, яка застосовує EVA, більш активно реструктурує свої активи, має вищу рентабельність та ділову активність, намагається більше виплачувати дивідендів акціонерам [1, с. 90–91].

Вартісні показники потрібно розглядати не лише як засіб оцінки узгодження корпоративних інтересів, а як ключові елементи системи управління фінансами. Вартісні показники оцінюються в порівнянні з минулим періодом, в динаміці, з плановими показниками. Укрупнено їх значення можливо розглядати у трьох напрямках – більше або менше нуля, дорівнює нулю. Розглянемо кожний випадок окремо:

1. $EVA > 0$, $ROCE > WACC$. В цей період спостерігається зростання вартості компанії; компанія ефективно використала наявний капітал (власний, позичковий капітал, засоби акціонерів); капітал забезпечив норму повернення на вкла-

дений капітал, встановлений власником компанії, та забезпечив додатковий дохід. Оскільки $ROCE > WACC$, то компанія спромоглась заробити додаткову вартість компанії у заданий період. Компанія заробила доходність, яка перевищує доходність, яку вимагає інвестор (позитивний SPREAD).

2. $EVA = 0$, $ROCE = WACC$. В цей період відсутнє зростання вартості компанії, але норма доходності інвестора дотримана; компанія нормально використала капітал, який забезпечив не тільки норму повернення на інвестований капітал, а й приніс додатковий дохід. $ROCE = WACC$ означає, що компанії не вдалося заробити додаткову вартість компанії, але компанія виконала вимоги до бар'єрної ставки доходності інвестора, тобто інвестор отримав необхідний йому рівень доходу (нульовий SPREAD).

3. $EVA < 0$, $ROCE < WACC$. Якщо $EVA < 0$ це означає, що відсутнє зростання вартості капіталу у заданому періоді; компанія неефективно використала свій капітал; капітал не забезпечив навіть норму повернення на інвестований капітал та не приніс додаткової вартості. Оскільки $ROCE < WACC$, то компанія не спромоглась заробити додаткову

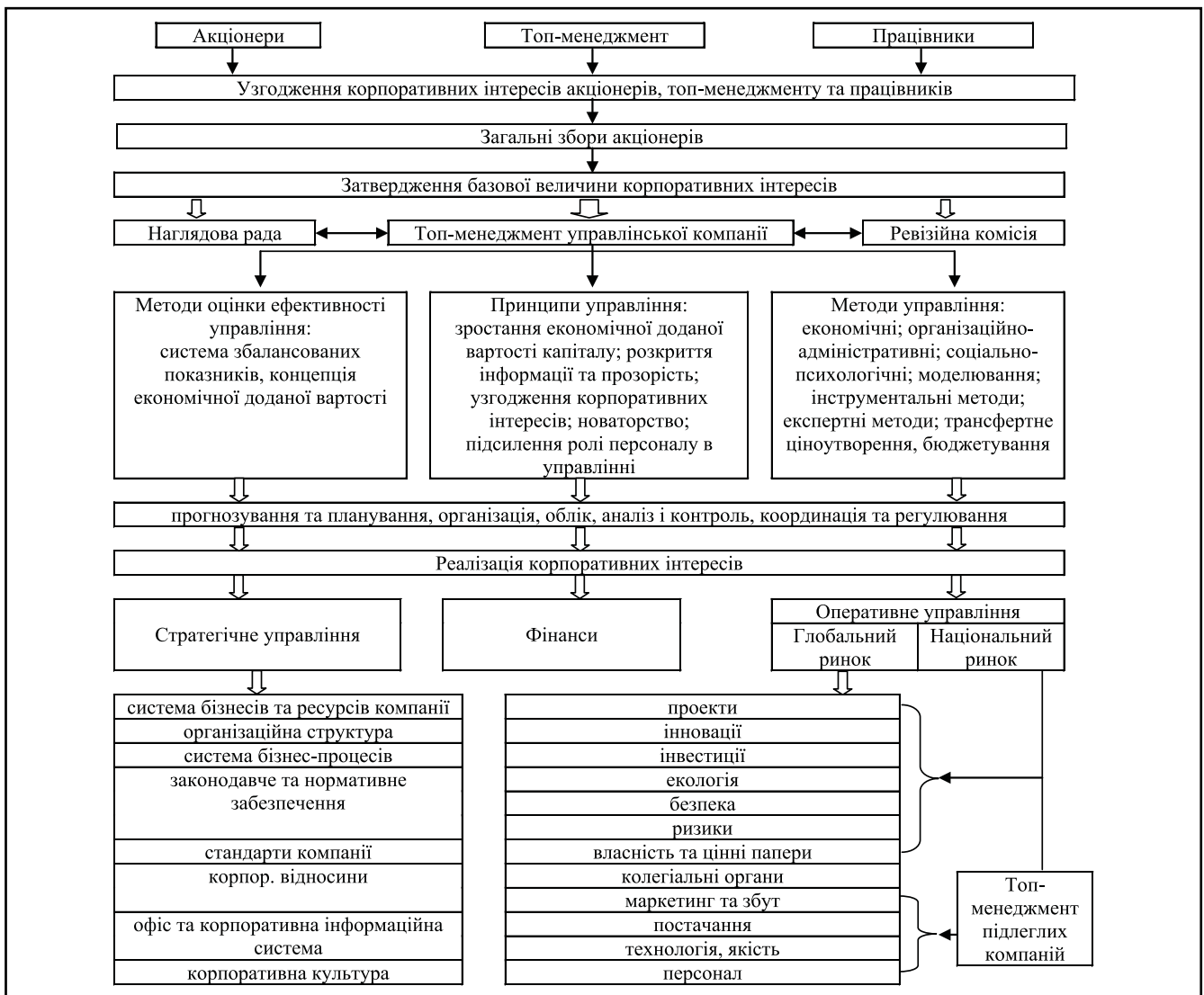


Рисунок 3. Організаційно-економічний механізм управління

вартість компанії, компанія заробила доходність меншою за доходність, яку вимагає інвестор (негативний SPREAD).

Процес управління вартістю передбачає не тільки розрахунок вартості компанії, її оцінку, а управління змінами вартості. Ціль управління вартістю – максимізація вартості компанії в довгостроковій перспективі за рахунок безперервного росту доданої вартості.

Таким чином, організаційно-економічний механізм управління холдинговою компанією отримує наступний вигляд на рис. 3. К запропонованому механізмі управління холдинговою компанією реалізація корпоративних інтересів забезпечується у три етапи:

1. Обговорення зацікавленими особами (акціонери, топ-менеджмент управлінської та підлеглих компаній, представники працівників) досягнутого рівня виконання корпоративних інтересів за минулий період (місяць, квартал, півріччя, рік) та планування базової величини корпоративних інтересів на наступний період.

2. Затвердження загальними зборами акціонерів базової величини корпоративних інтересів на наступний період.

3. Реалізація корпоративних інтересів топ-менеджментом управлінської компанії в стратегічному управлінні, управлінні фінансами та оперативному управлінні.

Висновки

Реалізація ідеї узгодженості корпоративних інтересів в організаційно-економічному механізмі управління холдинговою компанією дозволяє отримати економічний ефект у вигляді створення фонду захисту корпоративних інтересів за рахунок коригування чистого прибутку підлеглих компаній на величину невиконання корпоративних інтересів топ-менеджменту та працівників. Більш того досягається соціальний ефект, який виявляється у поліпшенні умов праці, виконанні правил охорони праці та техніки безпеки, підвищення життєвого рівня працівників, створюється основа розвитку організаційної культури. У свою чергу створення та подальше вдосконалення організаційної культури відкриває можливості для холдингових компаній у напрямку інтеграції

цінностей, бачення та ідеологій. Створюється не лише організаційна корпоративна культура вищого рівня, але й культура цілого бізнесу разом із системним менеджментом, який інтегрує управлінські системи з мікро- й макросередою та інкорпорує суспільні цінності в корпоративні.

Список використаних джерел

1. Баліцька В.В. Капітал підприємств України: тенденції, пріоритети / В.В. Баліцька. – К., 2007. – 480 с.
2. Горбунов А.Р. Дочерние компании, филиалы, холдинги: организационные структуры, консолидированный баланс, налоговое планирование / А.Р. Горбунов. – М.: Анкил, 1999. – 150 с.
3. Гританс Я.М. Организационное проектирование и реструктуризация (реинжиниринг) предприятий и холдингов / Я.М. Гританс. – М.: «Вольтерс Клуверс», 2008. – 224 с.
4. Кеплер Т. Концепции холдинга / Т. Кеплер; [пер. с нем.]. – Обнинск, Калуж. обл.: ГЦИПК, 1996. – 316 с.
5. Данников В. Холдинги в нефтегазовом бизнесе: стратегия и управление / В. Данников. – М.: Элвойс-М, 2004. – С. 464.
6. Зятковський І. Інтегровані корпоративні структури в умовах транзитивної економіки: відповідність нормам світової господарської та правової практики / І. Зятковський // Журнал Європейської Економіки. – 2005. – №4. – С. 481–496.
7. Ованесов А. Особенности системы управления по целям в холдинговых компаниях [Электронный ресурс] / А. Ованесов. – Режим доступа: <http://www.intalev.ru/>
8. Організаційні зміни: наукові засади і проблеми управління / Ф.О. Ярошенко, С.В. Козаченко. – К.: МЦРПМ ДІТМ МНТУ, 2004. – 292 с.
9. Принципи корпоративного управління / затверджено рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 11 грудня 2003 р. №571.
10. Фінансово-монетарні важелі економічного розвитку: в 3 т.: т. 3: Фінанси підприємств: тенденції, стан і проблеми управління / За ред. чл.-кор. НАН України А.І. Даниленка. – К.: Фенікс, 2008. – 308 с.
11. Храброва І.А. Корпоративное управление: вопросы интеграции. Афилированные лица, организационное проектирование, интеграционная динамика / И.А. Храброва. – М.: Издательский Дом «АЛЬПИНА», 2000. – 198 с.

С.І. ОЛІФЕРУК,

м.н.с., Інститут економіки та прогнозування НАН України

Економічний простір: сутність, ознаки та структура¹

У статті розглянуто підходи до визначення сутності поняття «економічний простір». Розкрито основні ознаки та структурні елементи економічного простору в економічній та географічній науці.

Ключові слова: економічний простір, регіональна економіка, продуктивні сили, економічні відносини, просторово-економічний підхід.

В статье рассмотрены подходы к определению сути понятия «экономическое пространство». Раскрыты основные признаки и структурные элементы экономического пространства в экономической и географической науке.

¹ Дана стаття підготовлена в рамках виконання відомчої науково-дослідної роботи «Інструменти регулювання просторово-економічного розвитку України», державний реєстраційний номер 0111U009105.