

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ХАРЧОВИХ ТЕХНОЛОГІЙ

Т.Л. МОСТЕНСЬКА
Н.С. СКОПЕНКО
Н.А. ШЕКМАР
І.А. БОЙКО

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ

КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ

для студентів спеціальності 8.050201
«Менеджмент організацій»
денної та заочної форм навчання

СХВАЛЕНО
на засіданні кафедри
менеджменту
як конспект лекцій
Протокол № 18
від 08.06.2010 р.

КИЇВ НУХТ 2010

Мостенська Т.Л., Скопенко Н.С., Шекмар Н.А., Бойко І.А. Корпоративне управління: Конспект лекцій для студ. спеціальності “Менеджмент організацій” ден. та заочн. форм навч. — К.: НУХТ, 2010. — 98 с.

Рецензент **І.В.Федулова**, докт. екон. наук

Т.Л. МОСТЕНСЬКА, д-р екон. наук
Н.С. СКОПЕНКО, к-т екон. наук
Н.А. ШЕКМАР, к-т екон. наук
І.А. БОЙКО, ст. викл.

Видання подається в авторській редакції

©Т.Л. Мостенська
Н.С. Скопенко
Н.А.Шекмар
І.А.Бойко, 2010
©НУХТ, 2010

АНОТАЦІЯ

Конспект лекцій призначений для вивчення теоретичних положень корпоративного управління та набуття практичних навичок щодо вирішення основних проблем, які виникають при управлінні корпораціями. Вивчення дисципліни корпоративне управління базується на вивченні таких дисциплін: «Основи менеджменту», «Економіка підприємства», «Операційний менеджмент», «Маркетинг».

ОСНОВНА ЧАСТИНА

Тема 1. Історичні передумови виникнення корпорацій. Місце корпорацій в сучасній економіці

1.1. Корпорація як одна із організаційних форм ведення бізнесу

1.2. Історико-правові аспекти виникнення корпорацій. Еволюція корпорацій як організаційно-правових форм ведення бізнесу

1.3. Визначення корпорацій

1.1. Корпорація як одна із організаційних форм ведення бізнесу

До корпорацій відносять:

- комерційні організації, засновані на членстві;
- господарюючі суб'єкти у вигляді товариств;
- акціонерні товариства.

У вітчизняній правовій системі корпорації розглядаються і як організаційна форма підприємництва, і як вид організаційно-правової форми об'єднань підприємств.

В Україні відповідно до Господарського кодексу залежно від способу утворення (заснування) та формування статутного фонду розрізняють підприємства **унітарні та корпоративні**.

Господарський кодекс України передбачає **наступні види господарських товариств**: акціонерні товариства, товариства з обмеженою відповідальністю, товариства з додатковою відповідальністю, повні товариства та командитні товариства.

Вся сукупність перерахованих організаційних форм підприємництва у вигляді товариств може бути представлена двома групами:

А) **об'єднання капіталів** – організації, які створюються декількома особами шляхом об'єднання майна для здійснення підприємницької діяльності. Учасники об'єднання капіталів несуть обмежену відповідальність за його зобов'язаннями, особиста участь у діяльності організації не обов'язкова.

Б) **об'єднання осіб** – договірні об'єднання декількох осіб для спільного ведення підприємницької діяльності під загальним іменем. Кількість учасників незначна. Загальний капітал створюється, але переважає особистісний елемент, оскільки учасники переважно самі здійснюють підприємницьку діяльність і несуть повну відповідальність за зобов'язаннями об'єднання.

Вибір конкретної організаційно-правової форми господарського товариства залежить від багатьох чинників, а саме від мети створення, намірів упорядників, особливостей законодавчого регулювання діяльності таких товариств.

Господарські об'єднання утворюються як асоціації, корпорації, консорціуми, концерни, інші об'єднання підприємств, передбачені законом.

Українське законодавство розглядає корпорацію як добровільне договірне об'єднання підприємств та як кооперативні підприємства, що створюються у формі господарського товариства, а також інші підприємства, в тому числі засновані на приватній власності двох або більше осіб.

В літературі з корпоративного управління часто наводяться *типи корпоративних об'єднань*, а саме: картель, корнер, синдикат, трест, концерн, консорціум, фінансово-промислові групи, конгломерат, холдинг, союз асоціація, франчайза.

Основні *цілі об'єднання підприємств* у корпоративні об'єднання:: збільшення ринкової долі; підвищення якості товарів, що пропонуються ринку; зниження витрат порівняно із конкурентами; розширення асортименту продукції; підсилення репутації на ринку; зростання доходів; покращення дивідендної політики; підвищення конкурентного статусу; зростання доходів на капітал, що інвестується; підвищення кредитного та облігаційного рейтингів; зростання грошових потоків; прискорення операційного та фінансового циклів; оптимізація джерел фінансування діяльності.

Корпорація має наступні переваги перед іншими формами ведення бізнесу: необмежений термін існування, високий ступінь ліквідності корпоративних прав, обмежена відповідальність за зобов'язаннями корпорації, капіталізація, тобто можливість зростання вартості активів.

Основні джерела [5, 8, 11]

Додаткові джерела [16, 32]

Запитання для самоперевірки

1. Охарактеризуйте, яким чином у вітчизняній правовій системі дається визначення корпорацій.
2. Наведіть основні види та організаційні форми підприємництва в Україні.
3. Користуючись даними статистичного довідника, зробіть порівняльний аналіз розвитку організаційно-правових форм ведення бізнесу в Україні.
4. Якими чинниками визначається вибір правової форми ведення бізнесу?
5. Охарактеризуйте ефективність різних організаційно-правових форм ведення бізнесу.
6. Охарактеризуйте кожен організаційну форму корпоративних об'єднань. Наведіть визначення.
7. Визначте основні цілі створення корпоративних об'єднань підприємств.

1.2. Історико-правові аспекти виникнення корпорацій. Еволюція корпорацій як організаційно-правових форм ведення бізнесу

Існують різні точки зору щодо появи в обігу терміну корпорація. Розглянемо найбільш поширені із них. На думку Дюркгейма, під *корпорацією* слід розуміти об'єднання за професійною ознакою. Такий підхід до тлумачення терміну корпорація характерний для середніх віків. Тоді широко використовувались визначення «корпорація» для об'єднань золотих справ майстрів, майстрів, що працювали із шкірою, хутом тощо.

Первісною й найпростішою формою організації підприємств виступали прості товариства. Учасники такого товариства мали загальну мету, як відособлене, так і спільне майно, несли загальний ризик.

Прийнято вважати, що перші товариства виникли в Давній Греції в VIII – VI ст. до н.е. Їх поява була пов'язана із процесом колонізації середземноморського узбережжя та формуванням грецької полісної системи. Поліс (грецька - polis) – місто-держава, форма соціально-економічної й політичної організації суспільства і держави. Надалі форма товариства стала використовуватися при створенні підприємницьких об'єднань в VI - V ст. до н.е. у Давньому Римі (так звані римські товариства, або «societies»).

Для розвитку корпорацій відіграли певну роль середні віки. В той час створювались торгові гільдії по предмету діяльності купців. Купці тимчасово об'єднували кошти для досягнення господарської мети та обмеження ризику окремих купців, їм була притаманна солідарна відповідальність учасників. Сам розвиток гільдій відбувався *за трьома основними напрямками*, в межах яких створювались правові основи акціонування (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Напрями розвитку гільдій

Напрями	Вид об'єднань	Особливості побудови
Перший напрямок	борошномельні корпоративні об'єднання на півдні Франції у 12 столітті.	Вони будувались на пайових засадах. Паї вільно відчужувались Діяльністю керував орган управління, який обирали пайщики. Пайщики створювали вищий контрольний орган – загальні збори пайщиків.
Другий напрямок	Кораблебудування для торгівлі та хрестових походів	Організатор товариства, запрошував інших осіб до участі у товаристві, оголошуючи розміри корабля, його вартість, кількість та розміри паїв. Паї визнавались рівними.
Третій напрямок	італійські корпоративні об'єднання (маони)	Об'єднання державних кредиторів – маонае або від арабського montes maounah – спільна допомога, підприємство.

Наступна організаційна форма об'єднання підприємців - *повне товариство*. В ньому майнові внески відокремлюються від особистості його учасників, але не настільки, щоб визнати за товариством право самостійного суб'єкта господарювання. У повному товаристві завжди утворюється спільне майно, що відособлене від майна іншого учасника товариства. Управління об'єднанням здійснюється або всіма учасниками об'єднання, або тими, кому це доручено. Обов'язки із приводу майна товариства і відповідальність по угодах також загальні.

Наступним етапом стала поява командитного товариства (або товариства за довірою). У цій формі товариства були представлені дві групи учасників: перша група – аналогічно учасникам повного товариства, друга група учасників відособлена від підприємницької діяльності товариства, тобто не бере участь безпосередньо в управлінні, а несе відповідальність, обмежену лише розміром свого внеску в товариство, що дозволяє говорити про виникнення елемента обмеженої відповідальності власників. Вперше командитні товариства згадуються у підприємницькій діяльності у Венеції, їх відносять до 976 р.

Черговим етапом розвитку об'єднань підприємців стала поява об'єднань, що поєднують у собі ознаки як товариств підприємців, так і юридичної особи.

Однак із елементами формування капіталу в товариствах із обмеженою відповідальністю зберігається також і певний особистісний елемент – учасники

не тільки вносять майно, але й мають ряд повноважень і зобов'язань перед суспільством.

Вищою формою підприємницького об'єднання вважається акціонерне товариство.

Прийнято вважати, що першими акціонерними товариствами, які виникли в світі, були ост-індійські компанії – голландська та англійська, засновані у 1600 та 1602 роках, відповідно. Ці компанії створювались із дозволу урядів.

Першою російською акціонерною компанією вважають Російську в Константинополі торговельну компанію, яка була заснована у 1757 році. Ініціаторами створення були венеціанські купці, які у 1749 році звернулися у Сенат із проханням дозволити торгівлю між Венецією та Росією через Чорне море і створити для цього на Дону торговий дім або контору [18, с.5].

В цілому до листопада 1917 року в Росії фактично діяли, із урахуванням ліквідації та скорочення капіталів у роки першої світової війни, майже 2850 торговельно-промислових акціонерних компаній зі статутним капіталом 6040 млн. крб.

Основні джерела [5, 7, 9]

Додаткові джерела [18, 30, 32]

Запитання для самоперевірки

1. Охарактеризуйте основні етапи становлення корпоративних підприємств як організаційної форми ведення бізнесу.
2. Наведіть еволюцію підходів до визначення терміну корпорація.

1.3. Визначення корпорацій

Корпорація, за визначенням комерційного словника, – це широко розповсюджена у країнах із розвинутою ринковою економікою форма організації підприємницької діяльності, яка передбачає дольову власність, юридичний статус та зосередження функцій управління в руках верхньої ланки професійних управлінців (менеджерів), які працюють за наймом [12, с.192].

Крім того, можна використовувати термін **корпорація** для описання певних груп людей, які займаються однотипною діяльністю. В зв'язку із цим можливе використання термінів «корпоративні інтереси та корпоративна культура».

На думку Гелбрейта та С. Чернишова сучасна **корпорація** – це певна група осіб, які професійно займаються розробленням та прийняттям управлінських рішень, яка має в цьому аспекті самосвідомість та послідовно використовує розвинуті сучасні технології прийняття рішень [36].

С.П. Кукура зазначає, що **корпорація** – це складана соціально-економічна та технічна система, яка інтегрує різноманітні ресурси і чинники, людей, підприємства, які об'єдналися для здійснення спільної діяльності та досягнення загальних цілей [7, с.57].

Бріггем Ю. та Х'юстон Дж. визначають **корпорацію** як відповідним чином оформлену та зареєстровану економічну одиницю, чії активи відділені від особистої власності власників та менеджерів [14, с. 23].

Термін **корпорація** використовується для визначення господарюючого суб'єкта, що створюється декількома юридичними особами (не виключаючи участі фізичних осіб), при цьому кожна із них можна розглядати як самостійний економічний суб'єкт, пов'язаний із певними майновими відносинами, спільним введенням бізнесу, загальними цілями, інтересами, організаційною структурою.

Орехов С.О. вважає, що в існуючій економіко-правовій системі за своїм правовим статусом і економічною сутністю найбільш повно ідентифікуються із визначенням корпорації акціонерні товариства, що відповідає світовій господарській та правовій практиці [10, с. 11].

Корпорація – це штучно створена соціальна група інституційного характеру, яка виконує певну суспільну функцію (виробництво, накопичення, розподіл та впорядкований розподіл грошових коштів), орієнтована на досягнення взаємопов'язаних та специфічних цілей у певній площині людської діяльності.

Ознаки, які характеризують корпоративні утворення:

- Асоціація, об'єднання осіб, організований колектив, який підпорядкований груповим інтересам;
- Об'єднання капіталів (внесків), розмір яких може бути чітко визначений;
- Різноманітні сфери діяльності корпорацій (виробництво, фінанси, торгівля тощо);
- Статус юридичної особи, підтверджений фактом реєстрації у державному органі [10, с.9].

Корпорація – організація, яка визнана юридичною особою, заснована на об'єднанні капіталів (добровільних внесках), передбачає дольову участь, здійснює будь-яку соціально-корисну діяльність та характеризується значною концентрацією управлінських функцій на вищому рівні ієрархічної структури.

Корпораціям притаманні риси, які являють наступні *переваги для власників корпорації*: самостійність корпорації як юридичної особи, обмежена відповідальність власників корпорації та централізоване управління корпорацією. Таким чином з одного боку, корпоративна організація бізнесу є основою надфірмових утворень, а з іншої корпорацію можна розглядати і як інтегровану структуру [9, с.15].

Основні джерела [5, 9, 10]

Додаткові джерела [13, 14, 16]

Запитання для самоперевірки

1. Наведіть прикладні аспекти використання терміну корпорація.
2. Визначте характерні риси, які притаманні корпораціям.
3. Наведіть визначення корпорації.

Тема 2. Учасники корпоративних відносин

2.1. Учасники корпорації

2.2. Особливості створення корпорацій в Україні

2.3. Органи управління акціонерним товариством в Україні

2.1. Учасники корпорації

Діяльність корпорацій можна розглядати як складний процес взаємодії внутрішнього та зовнішнього середовища корпорації. З огляду на це **корпоративне середовище** являє собою площину взаємодії корпорації як об'єкта з тими, на кого вона може, в силу власних можливостей, здійснювати вплив. Взаємодія корпорації з учасниками корпоративних відносин представлена рис. 2.1.

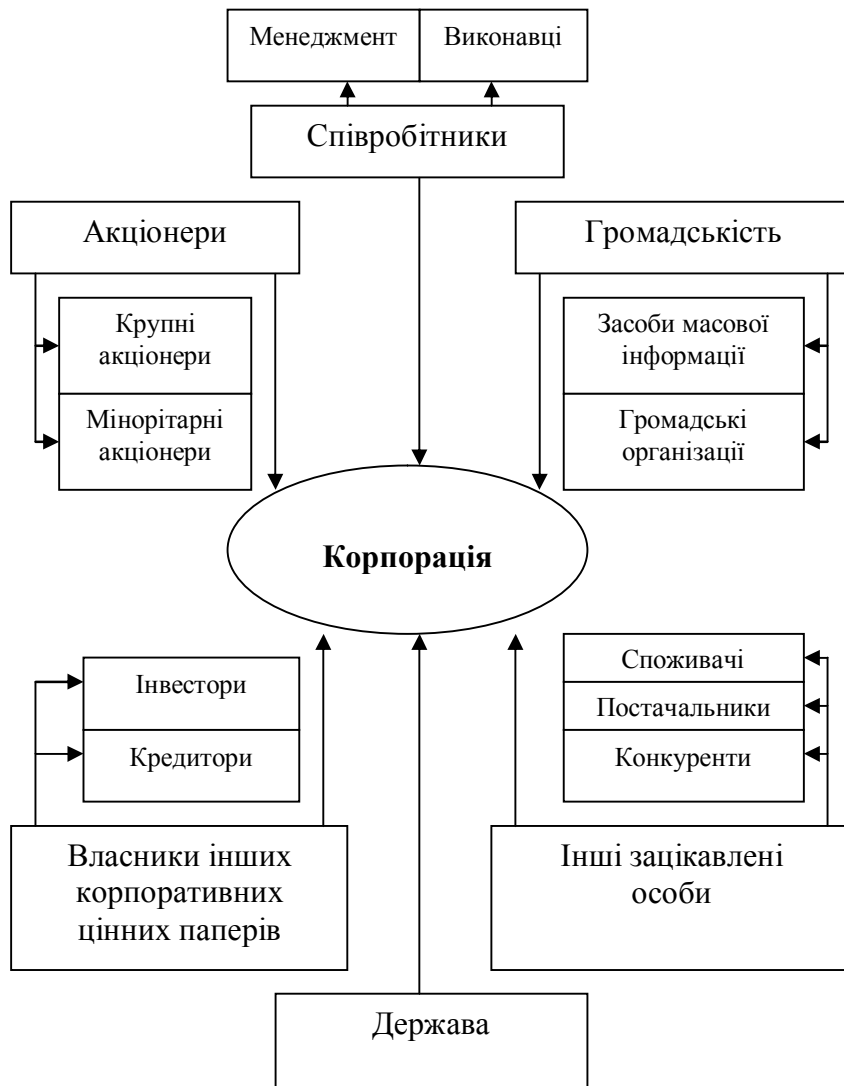


Рис. 2.1. Учасники корпоративних відносин

Учасниками корпоративних відносин виступають: акціонери менеджмент, працівники, інвестори, кредитори, споживачі, постачальники, конкуренти, органи державного регулювання діяльності корпорацій, громадські організації.

Корпоративні відносини розглядають з позицій *внутрішніх та зовнішніх корпоративних відносин*.

До внутрішніх корпоративних відносин можна віднести відносини між корпорацією та власниками корпоративних прав. **Корпоративні права** – це право власності на частку (пай) у статутному капіталі юридичної особи, включаючи права на управління, отримання відповідної частки прибутку цієї особи, а також частки активів у разі її ліквідації відповідно до чинного законодавства [3, с.10].

Власниками корпоративних прав виступають акціонери як крупні, так і міноритарні (дрібні).

Захист прав та законних інтересів акціонерів може відбуватись через: участь в управлінні товариством шляхом участі та голосування на загальних зборах; отримання частини прибутку товариства у розмірі, пропорційному належній акціонерів кількості акцій; своєчасне отримання повної та достовірної інформації про фінансово-господарський стан товариства та результати його діяльності, суттєві факти, що впливають або можуть впливати на вартість цінних паперів та розмір доходу за ними, випуск товариством цінних паперів тощо; вільне розпорядження акціями; надійна та ефективна реєстрація та підтвердження права власності на акції; викуп товариством належних акціонеру акцій за справедливою ціною.

У корпоративні відносини вступають співробітники. Відносини між менеджментом та виконавцями в середині корпорації спрямовані на створення балансу інтересів між особистими цілями персоналу та досягненням загальнокорпоративних цілей.

До внутрішніх корпоративних відносин також належать відносини між акціонерами та працівниками корпорації та менеджментом і працівниками корпорації.

До зовнішніх корпоративних відносин відносяться відносини корпорації з інвесторами та кредиторами, споживачами продукції, громадою, на території якої розташоване товариство, а також з державними органами та органами місцевого самоврядування.

Зацікавлені особи – особи, які мають легітимний інтерес у діяльності товариства, тобто такі, які певною мірою залежать від товариства або можуть впливати на його діяльність. До зацікавлених осіб належать: працівники, кредитори, споживачі продукції товариства, територіальна громада, на території якої розташоване товариство, а також відповідні державні органи та органи місцевого самоврядування.

Орган, який забезпечує співпрацю товариства із зацікавленими особами – **наглядова рада та її комітети**.

Особливу роль відіграють зовнішні корпоративні відносини, які здійснюються на рівні держава-корпорація. Держава створює правове поле діяльності корпорації, умови її функціонування, корпорація забезпечує виконання цих умов та приймає участь у формуванні грошових потоків державного і місцевого бюджетів через сплату податків та здійснення обов'язкових платежів. Учасники корпоративних відносин формують систему взаємозв'язків, яка спрямована на одержання результатів діяльності корпорацій (рис.2.2).

2. Визначте вплив на результати діяльності корпорації існуючої системи зв'язків між учасниками.

Питання для самостійного опрацювання

1. Визначте принципи побудови контролю за діяльністю корпорації в різних моделях корпоративного управління.

2.2. Особливості створення корпорацій в Україні

Найбільш розповсюдженою формою корпорацій в світі виступають **акціонерні товариства**.

Акціонерним є товариство, статутний капітал якого поділений на визначену кількість акцій однакової номінальної вартості. Акціонерне товариство має певні ознаки, які характерні лише для нього. Акціонерне товариство самостійно відповідає за своїми зобов'язаннями усім своїм майном. Акціонери не відповідають за зобов'язаннями товариства і несуть ризик збитків, пов'язаних з діяльністю товариства, у межах вартості акцій, що їм належать.

Акціонерне товариство може бути створене юридичними та (або) фізичними особами.

Мета створення корпорації визначається у статуті товариства і полягає у максимізації добробуту акціонерів за рахунок зростання ринкової вартості акцій товариства, а також отримання акціонерами дивідендів.

Організаційна схема створення корпорації у вигляді акціонерного товариства представлена рис.2.3.

Статутний капітал акціонерного товариства утворюється з вартості вкладів акціонерів, внесених внаслідок придбання ними акцій і визначає мінімальний розмір майна товариства, який не може бути менше законодавчо встановленого.

При заснуванні акціонерного товариства всі його акції мають бути розподілені між засновниками. Відкрита підписка на акції акціонерного товариства не проводиться до повної сплати статутного капіталу.

В тому разі, якщо після закінчення другого та кожного наступного фінансового року вартість чистих активів акціонерного товариства виявиться меншою від статутного капіталу, товариство зобов'язане оголосити про зменшення свого статутного капіталу та зареєструвати відповідні зміни до статуту у встановленому порядку. Якщо вартість чистих активів товариства стає меншою від

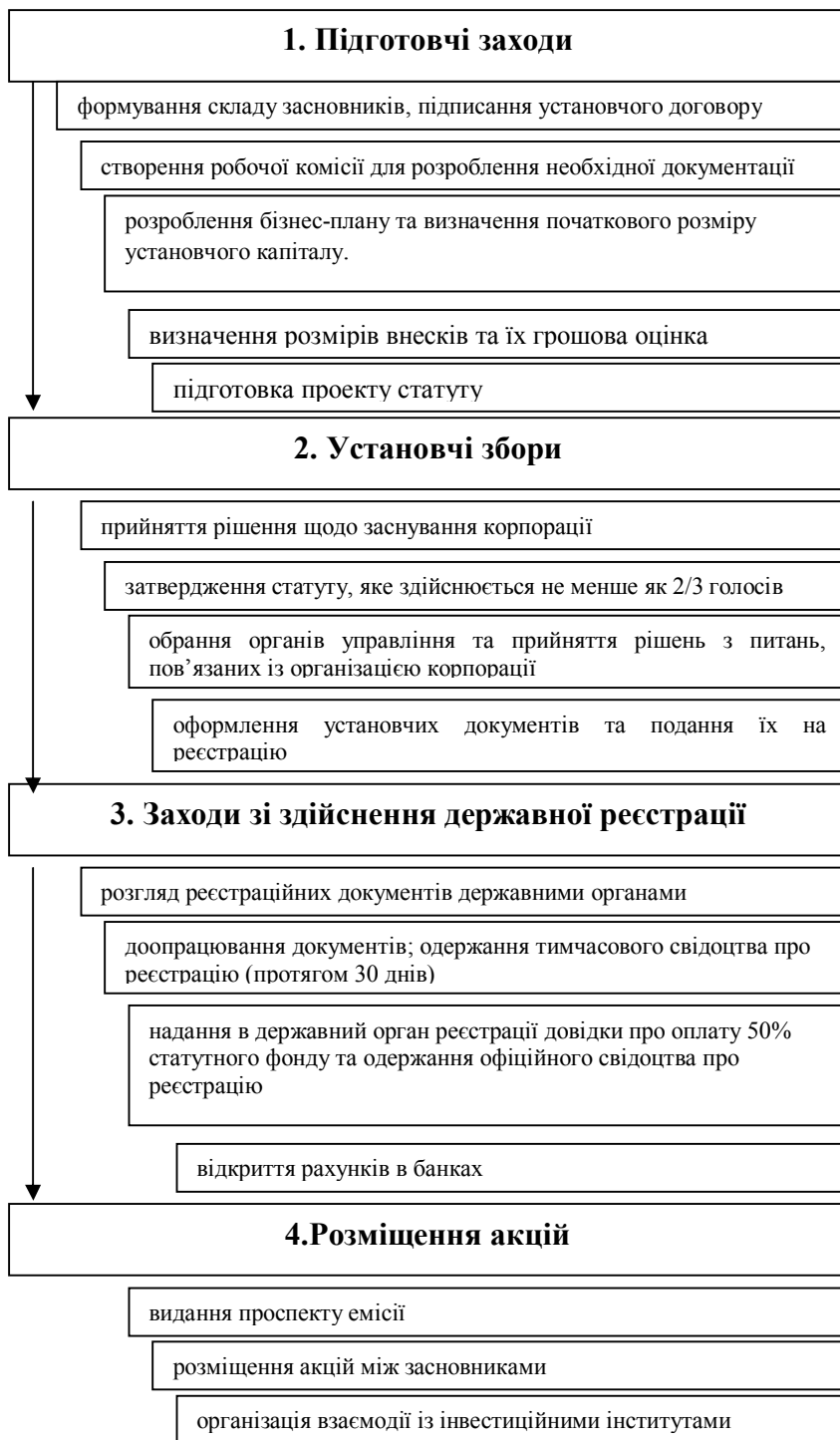


Рис.2.3. Організаційна схема створення корпорації

мінімального розміру статутного капіталу, встановленого законом, товариство підлягає ліквідації.

Зміни у статутному капіталі, крім означеної, можуть відбуватись за рішенням загальних зборів як у бік збільшення, так і зменшення. Не допускається збільшення статутного капіталу для покриття збитків.

Зменшення статутного капіталу відбувається шляхом зменшення номінальної вартості акцій або шляхом купівлі товариством частини випущених акцій з метою зменшення їх загальної кількості.

Зменшення статутного капіталу допускається після повідомлення про це всіх кредиторів. Кредитори товариства мають право вимагати дострокового припинення або виконання товариством відповідних зобов'язань та відшкодування збитків.

Існують обмеження щодо випуску цінних паперів. Так, частка привілейованих акцій у загальному обсязі статутного капіталу не може перевищувати 25 відсотків [8, с. 458-459, с.468-469].

Основні джерела [5, 8, 9,10]

Додаткові джерела [27]

Запитання для самоперевірки

1. Визначте послідовність дій при створенні акціонерного товариства.
2. Визначте компетенцію загальних зборів при створенні акціонерного товариства.
3. Дайте визначення статутного капіталу. Яким чином може відбуватись зміна розміру статутного капіталу?

2.3. Органи управління акціонерним товариством в Україні

Управління акціонерним товариством за законодавством здійснюється загальними зборами, наглядовою радою і виконавчим органом.

Управління господарським товариством в Україні регулюється Цивільним Кодексом, Господарським Кодексом, Законом України «Про господарські товариства» [8].

У Цивільному Кодексі по-різному визначено схему управління товариством залежно від типу господарського товариства. Так, ***для товариств із обмеженою відповідальністю*** передбачена дворівнева схема управління товариством, у той час же час ***для акціонерного товариства встановлюється змішана схема.***

Законодавчо встановлюється можливість створення наглядової ради АТ і передбачається, що випадки обов'язкового створення наглядової ради встановлюються законом.

Вищим органом управління корпорації виступають ***загальні збори акціонерів.*** Загальні збори акціонерів скликаються не рідше одного разу на рік. У загальних зборах мають право брати участь усі акціонери незалежно від кількості і виду акцій, що їм належать. До ***виключної компетенції загальних зборів*** акціонерів належать:

- внесення змін до статуту товариства, у тому числі і зміна розміру статутного капіталу (не менше $\frac{3}{4}$ голосів);
- обрання членів наглядової ради, а також утворення і відкликання виконавчого та інших органів товариства;
- затвердження річної фінансової звітності, розподіл прибутку і збитків товариства;
- рішення про ліквідацію товариства (не менше $\frac{3}{4}$ голосів).

До ***виключної компетенції загальних зборів*** статутом товариства може бути віднесення вирішення наступних питань:

- визначення кількісного складу ради директорів, обрання її членів та дострокове припинення їх повноважень;
- створення виконавчого органу, дострокове припинення його повноважень, якщо статутом вирішення цих питань не віднесено до компетенції ради директорів;
- обрання членів ревізійної комісії (ревізора) та дострокове припинення їх повноважень;
- обрання членів лічильної комісії та дострокове припинення їх повноважень. Затвердження внутрішніх документів, які регулюють діяльність корпорації.

До компетенції загальних зборів відносять також:

- визначення порядку ведення загальних зборів;
- реорганізація, ліквідація, призначення ліквідаційної комісії, затвердження проміжного та остаточного ліквідаційного балансу;
- визначення кількості, номінальної вартості, типу оголошених акцій і прав, що надаються цими акціями;
- зміна статутного капіталу;
- дроблення та консолідація акцій;
- прийняття рішень щодо дозволу крупних угод;
- придбання товариством розміщених акцій;
- прийняття рішення щодо участі у холдингових компаніях, фінансово-промислових групах, асоціаціях, інших об'єднаннях комерційних організацій.

Позачергові збори скликаються у разі неплатоспроможності товариства, а також за наявності обставин визначених статутом товариства.

Порядок скликання та проведення загальних зборів визначається статутом товариства.

Право на участь в управлінні товариством акціонерами реалізується шляхом участі та голосування на загальних зборах. Для того, щоб акціонери мали можливість ефективно реалізувати це право, товариство повинно забезпечити дотримання прав акціонерів.

В акціонерному товаристві може бути створена **наглядова рада акціонерного** товариства, яка здійснює контроль за діяльністю його виконавчого органу та захист прав акціонерів. Випадки обов'язкового створення наглядової ради встановлюються законодавчо. Наглядова рада являється колегіальним органом управління і здійснює загальне керівництво в межах своєї компетенції.

Наглядова рада здійснює загальне керівництво діяльністю корпорації, контроль за діяльністю виконавчого органу та захист прав усіх акціонерів. Передбачається система звітності ради перед загальними зборами корпорації.

Статутом акціонерного товариства встановлюється **виключна компетенція наглядової ради**. Члени наглядової ради не можуть бути членами виконавчих органів. Наглядова рада визначає форми контролю за діяльністю виконавчого органу корпорації.

Наглядова рада розробляє оптимальні методи роботи, сприяє підвищенню ефективності корпоративних відносин. Рішення загальних зборів акціонерів є

обов'язковими для наглядової ради, наглядова рада підзвітна загальним зборам акціонерів.

Питання, що віднесені до компетенції наглядової ради, не можуть бути передані на рішення президенту або правлінню.

Кількість членів наглядової ради визначається статутом або рішенням загальних зборів. Члени наглядової ради повинні обиратись та відкликатись загальними зборами акціонерів.

З метою забезпечення незалежності функціонування наглядової ради до її складу доцільно включати незалежних членів ради, кількість яких рекомендується встановлювати не менше 25 відсотків кількісного складу наглядової ради.

Незалежні члени ради – це особи, які є незалежними від посадових осіб, пов'язаних осіб корпорації, значних контрагентів та які не перебувають з товариством в інших відносинах, що можуть вплинути на незалежність суджень.

Рішення наглядової ради на її засіданні повинні прийматися шляхом голосування, при цьому кожен член наглядової ради повинен мати один голос. Поіменні підсумки голосування та прийняті наглядовою радою рішення повинні бути відображені у протоколі засідання наглядової ради.

Наглядова рада може створювати у своєму складі **постійні або тимчасові комітети** для попереднього розгляду та аналізу питань, які належать до компетенції наглядової ради. **Постійні комітети** допомагають наглядовій раді подолати недостатню поінформованість, яка може бути наслідком епізодичної участі членів ради у керівництві діяльністю товариства, та розглядати питання, які потребують більш детального та всебічного вивчення. Постійними комітетами можуть бути, наприклад, комітет стратегічного планування, комітет з питань фінансів та інвестицій, комітет з корпоративного управління.

Тимчасові комітети створюються наглядовою радою у разі необхідності з метою координування окремих питань діяльності товариства.

У рамках своєї діяльності постійні та тимчасові комітети готують та надають наглядовій раді рекомендації для прийняття нею остаточних рішень. Наглядова рада несе відповідальність за рішення, прийняті на підставі рекомендацій її комітетів.

Наглядова рада один раз на рік звітує перед загальними зборами про свою діяльність та загальний стан товариства.

Звіт наглядової ради, що надається на розгляд щорічних загальних зборів акціонерів, повинен містити повну інформацію про стан товариства, включаючи відомості про:

- господарську діяльність товариства, включаючи опис характеру та основних видів діяльності з зазначенням основних категорій товарів, що виробляються (послуг, що надаються; робіт, що виконуються), опис основних ринків та основних каналів збуту;

- основні фінансові показники діяльності товариства за звітний період;
- зміни в організаційній структурі товариства;
- участь товариства в інших підприємствах;

- плановані напрями діяльності на наступний рік.

Члени наглядової ради несуть відповідальність за збитки, понесені товариством в результаті їх дій (бездіяльності). При цьому члени наглядової ради, які голосували проти рішення, яке потягнуло збитки, або ті, що не приймали участь у голосуванні, відповідальності не несуть.

Виконавчим органом акціонерного товариства, який здійснює керівництво його поточною діяльністю, є **правління** або інший орган, визначений статутом.

Виконавчий орган вирішує всі питання діяльності акціонерного товариства, крім тих, які віднесені до компетенції загальних зборів та наглядової ради товариства. Він є підзвітним загальним зборам акціонерів та наглядовій раді акціонерного товариства та організовує виконання їх рішень. Виконавчий орган діє від імені акціонерного товариства у межах, встановлених статутом акціонерного товариства та законом. Виконавчий орган підзвітний наглядовій раді та загальним зборам акціонерів.

Виконавчий орган акціонерного товариства може бути колегіальним (правління, дирекція) чи одноосібним (директор, генеральний директор) [8, с. 469-470].

Виконавчий орган здійснює керівництво поточною діяльністю товариства, що передбачає його відповідальність за реалізацію мети, стратегії та політики товариства.

В Україні законодавчо закріплено *розмежування функцій управління та контролю* у випадках створення наглядової ради, а також визначено мінімальні повноваження органів управління. При цьому товариствам надається можливість розширити повноваження цих органів.

Основні джерела [5, 8, 11]

Додаткові джерела [31]

Питання для самостійного опрацювання

1. Визначте підпорядкування та взаємодію основних учасників управління в акціонерних товариствах.

2. Охарактеризуйте принципи створення органів управління акціонерним товариством.

Тема 3. Корпоративне управління

3.1. Середовище корпорації

3.2. Підходи до визначення корпоративного управління

3.3. Міжнародні стандарти корпоративного управління

3.4. Стандарти корпоративного управління України

3.5. Моделі корпоративного управління

3.1. Середовище корпорації

Внутрішнє середовище корпорації визначається *внутрішніми змінними*, тобто ситуаційними факторами в середині корпорації.

Вплив цих факторів, як правило, прогнозований та керований. На думку М. Мескона, М. Альберта, Ф. Хедоурі, основними внутрішніми змінними в будь-якій організації є: цілі, структура, завдання, технологія і люди (співробітники) [25].

Цілі - це конкретний кінцевий стан або очікуваний результат корпорації (групи), тобто те, заради чого вона створювалась. Цілі корпорації мають бути реальними, обґрунтованими тобто досяжними, вимірюваними, співвіднесеними із місією, мати чітку часову межу.

Цілі можна класифікувати як загальнокорпоративні, тобто ті, заради яких створювалась корпорація – головний стимул її функціонування; цілі окремих підрозділів (внутрішньоорганізаційні цілі) та цілі кожного конкретного учасника корпорації (особисті цілі). Корпоративні цілі можна організувати в єдину ієрархічну структуру, тоді як індивідуальні (особисті) цілі мають безліч джерел, тому вони важко формалізуються.

Ієрархія цілей корпорації передбачає підпорядкованість особистих та внутрішньоорганізаційних цілей корпоративним. Лише в цьому разі ефективність корпорації буде найвищою. Цілі виступають інструментом управління, який має різні способи застосування.

Структура. Корпорація являє собою живий організм, який має певну будову, де існують інформаційні, технологічні, сировинні, матеріальні, фінансові та трудові потоки. Якість руху та взаємодії цих потоків залежить від організаційної структури, її побудови. Організаційні структури індивідуальні і повинні відповідати особливостям внутрішнього і зовнішнього середовищ корпорації.

За визначенням М.Мескона, М.Альберта, Ф.Хедоурі, **структура** – це взаємовідносини рівнів управління і видів робіт (функціональних площин), побудованих в такій формі, яка дозволяє найбільш ефективно досягнути цілей організації [24]. Структура визначає горизонтальний і вертикальний розподіл праці в середині корпорації.

Завдання – це визначена робота, серія робіт або частина роботи, яка повинна бути виконана певним способом та в зумовлений термін. Це робота з предметами праці, знаряддями праці, інформацією та людьми.

Якість технологічних змін, що відбуваються в процесі перетворення виробництва продукції, визначає конкурентоспроможність продукції. **Технологія** – це взаємозв'язок кваліфікаційних навичок, обладнання, інфраструктури, інструментів і відповідних технічних знань, необхідних для

виконання бажаних змін в матеріалах, інформації або людях. Це засіб перетворення вхідних елементів (матеріалів, сировини, інформації, людей) у вихідні (продукти, вироби, послуги).

Внутрішнє середовище організацій цілком контрольоване, і ефективність його функціонування залежить від рівня та якості менеджерської підготовки, вміння координувати роботу окремих підрозділів і управляти працею людей.

Люди. Найбільш непередбачуваною складовою внутрішнього середовища виступають люди, оскільки кожній людині притаманні індивідуальні властивості, що лежать в основі її організаційної поведінки. Персонал організації виступає не тільки ресурсом, але й джерелом її конкурентних переваг.

Внутрішні змінні взаємопов'язані між собою і утворюють системну модель корпорації. Взаємозв'язок та взаємодія складових внутрішнього середовища корпорації забезпечують організаційний рівень ефективності її функціонування та формують конкурентні переваги корпорації.

Корпорація як відкрита система знаходиться у постійній взаємодії із зовнішнім середовищем.

Зовнішнє середовище суттєво впливає на ефективність роботи корпорації, але наслідки цього впливу дуже важко піддаються прогнозуванню, саме тому взаємодію “корпорація - зовнішнє середовище” повинні здійснювати менеджери вищої ланки, тобто керівництво організації.

Елвар Елбінг зробив висновок, що фактори зовнішнього середовища доцільно поділяти на дві групи:

- **прямої дії**, тобто ті, що безпосередньо впливають на діяльність організації й залежать від цієї діяльності: постачальники, конкуренти, споживачі, профспілки, закони.
- **непрямої дії**, тобто на діяльність організації вони впливають не безпосередньо, а через певні механізми й взаємини: економіка країни, соціокультурні фактори, міжнародні події, політика, науково-технічний прогрес [25].

Постачальники через обсяги і вартість ресурсів впливають на збутову та цінову політику підприємств.

Конкуренти впливають на частку ринку і в тому числі на масштаби виробництва корпорації та її цінову політику.

Споживачі через платоспроможний попит впливають на ефективну пропозицію, що проявляється в обсягах, ціні пропозиції на ринку товарів або послуг; асортиментну політику корпорації.

Законодавче поле формує податкову політику та правила гри для корпорацій, що визначає ефективність та масштаби їхньої діяльності.

Вплив профспілок на діяльність корпорацій в економічно розвинутих країнах проявляється досить сильно. В сучасних умовах розвитку України цей вплив суттєво обмежений.

Фактори непрямої дії здійснюють свій вплив на стан корпорації через опосередковані механізми, які проявляються в наступному. Середовище непрямої дії, як правило, складніше, ніж середовище прямої дії. Прогнозуючи вплив середовища непрямої дії на корпорацію, керівництво, як правило, не має

достовірної інформації щодо напрямку та абсолютних значень чинників зовнішнього середовища, але корпорація не може впливати прямо на них.

Економіка країни формує певний рівень розвитку продуктивних сил в країні, рівень покувної спроможності населення, що в свою чергу визначає напрями витрат та їх обсяг. Чинник **політичної стабільності** формує інвестиційну привабливість країни та впливає на міжнародний товарообмін з цією країною, формує її зовнішньоекономічну політику. **Соціокультурні фактори** визначають традиції споживання, структуру витрат і тим самим обсяги ринків певних товарів країни.

Рівень **науково-технічного прогресу** в конкретній країні визначає потребу в інноваціях, темпи оновлення основних фондів, якісні параметри товарів і послуг на ринку країни, обсяги та рівень інвестицій.

Міжнародні події впливають на економічну активність в країні та визначають пріоритетні напрямки розвитку економіки. Корпорації можуть підпадати або під обмеження діяльності, або під інтенсивний розвиток в залежності від міжнародних подій, що відбуваються.

Основні джерела [5, 10]

Додаткові джерела [24, 25]

Запитання для самоперевірки

1. Наведіть основні складові внутрішнього середовища корпорації та визначте взаємозв'язок між ними.

2. Наведіть основні складові зовнішнього середовища корпорації та охарактеризуйте їх вплив на ефективність діяльності корпорації.

3. Охарактеризуйте, середовище корпорації з позиції прогнозованості та керованості. 5. Визначте основні цілі при створенні корпоративних об'єднань підприємств.

3.2. Підходи до визначення корпоративного управління

Управління корпорацією здійснюється на засадах системного, процесного та ситуаційного підходів.

Системний підхід має на увазі, що управління корпорацією здійснюється через взаємодію керуючої та керованої підсистем. Під **управлінням** розуміють процес впливу підсистеми управління (керуючої системи або органу управління) на керовану систему для досягнення певних цілей.

Для здійснення процесу управління необхідне виконання наступних умов:

- Керуюча та керована система мають бути пов'язані причинно-наслідковими зв'язками;
- Керуюча система має бути орієнтована на досягнення певної цілі;
- Керуюча система повинна бути орієнтована на сприйняття інформацію щодо стану керованої системи;
- Керована система повинна бути орієнтована на сприйняття впливу керуючої системи та виконання відповідних дій, які сприяють досягненню поставленої мети.

Керуюча система включає ті складові елементи, які забезпечують процес управління. Вона має ієрархічну структуру. До основних елементів керуючої підсистеми входять: апарат управління, засоби управлінської праці, управлінські рішення.

До складу **керованої системи** входять елементи, які забезпечують безпосередньо процес виробничої, господарської, комерційної та інших видів діяльності.

Керована підсистема поділяється на соціальну, технічну, організаційну та економічну підсистеми.

Неоднозначне тлумачення поняття корпорація призвело до того, що і зараз цей термін застосовується до безлічі економічних явищ.

Підхід з погляду психології менеджменту визначає корпоративне управління як управління, що породжує корпоративну культуру, тобто комплекс загальних традицій, установок, принципів поведінки.

Підхід з погляду теорії організації має на увазі збіг понять корпорація й організація. Наприклад, поняття корпоративної інформаційної системи.

Підхід з погляду фінансової системи визначає корпоративне управління як певні інституціональні угоди, що забезпечують трансформацію заощаджень в інвестиції й ресурси, що розподіляють, серед альтернативних користувачів в індустріальному секторі. Ефективний розподіл капіталу між галузями й сферами суспільства здійснюється в рамках корпорацій, побудованих на основі об'єднання банківського й промислового капіталу.

З юридичної точки зору корпоративне управління - це загальна назва юридичних концепцій і процедур, що лежать в основі створення й управління корпорацією, зокрема, що стосуються прав акціонерів.

Найпоширенішими й найбільш використовуваними підходами при визначенні корпоративного управління є наступні.

Підхід до визначення корпоративного управління як управління інтеграційним об'єднанням. **Корпоративне управління** – це вид господарського управління корпоративними об'єднаннями, основними функціями якого є стратегічне планування розвитку господарських одиниць, які входять у корпорацію, та корпорації в цілому по видах продукції, що виробляється, робіт та послуг, обсягах випуску продукції, її оновленню, розвитку видів виробництва і технології, використання та реконструкції обладнання, досягнення конкурентних переваг на ринках нової продукції та традиційних ринках, забезпечення стійкого росту продуктивності праці, удосконалення організаційної структури корпорації та комунікаційних відносин між її елементами та приведення їх у відповідності до змін у сфері виробництва та умов ринку [20, с.402].

Корпоративне управління – це управління організаційно-правовим оформленням бізнесу, оптимізацією організаційних структур, побудова усередині міжфірмових відносин компанії відповідно до прийнятих цілей [34].

Другий підхід, найбільш ранній і найбільше часто вживаний, **ґрунтується на наслідках, що випливають, із сутності корпоративної форми бізнесу** – поділу інституту власників й інституту керуючих – і полягає в захисті інтересів певного кола учасників корпоративних відносин (інвесторів) від неефективної діяльності менеджерів.

Корпоративне управління являє собою постійне, спадкове забезпечення корпоративних інтересів і виражається у корпоративному контролі [Куделя, с.328].

З цих позицій **корпоративне управління** можна розглядати як систему взаємовідносин між менеджерами компанії та її власниками (акціонерами), а також іншими зацікавленими особами з питань, пов'язаних із забезпеченням ефективності діяльності компанії і забезпеченням інтересів власників та інших зацікавлених осіб [10, с. 7].

За визначенням російського «Елітарного клубу корпоративної поведінки» **корпоративне управління** розглядається як система взаємодії, яка відображає інтереси органів управління компанії, акціонерів, зацікавлених осіб, і спрямована на одержання максимального прибутку від всіх видів діяльності у відповідності до діючого законодавства з урахуванням міжнародних стандартів [3, 9, 10].

У цьому разі визначення корпоративного управління відрізняється залежно від кількості зацікавлених сторін, що враховують, у корпоративних відносинах.

Узагальнюючи представлені точки зору на корпоративне управління, слід зазначити, що **корпоративне управління можна звести до наступних основних напрямів**, а саме:

- Управління власністю;
- Управління персоналом;
- Управління технологічним процесом та збутом продукції;
- Управління грошовими потоками, оборотним капіталом, пасивами.

Такий підхід можна побачити у авторів навчального посібника «Корпоративне управління» [22, с.9-10], де вони зазначають, що **корпоративне управління** функціонує у декількох площинах, які необхідно взаємоузгодити та об'єднати в систему. З цих позицій корпоративне управління виступає як управління корпоративними правами; воно не відокремлене від загального менеджменту, є одним із його базових елементів і визначає узгодження відносин власників і менеджерів; залежить від середовища, яке створюється внаслідок цілеспрямованої діяльності державних органів із законодавчо-нормативного забезпечення корпоративної діяльності.

У широкому розумінні **корпоративне управління** – це управління, яке характеризується високим рівнем організації із притаманними йому особливими принципами.

Крім того, існує точка зору, що **корпоративне управління** можна розглядати як управління корпоративними правами [29, с.9]. При цьому корпоративні права розглядаються як право власності на її частку у статутному фонді юридичної особи, включаючи права на управління, одержання частини прибутку, а також частини активів у випадку ліквідації.

Розглядаючи корпоративне управління як вищий рівень управлінської діяльності, дають наступне визначення корпоративного управління. **Корпоративне управління** – це сучасний, прогресивний вид управлінської діяльності в рамках господарюючої системи, яка характеризується наявністю корпоративної стратегії, корпоративного стилю роботи менеджерів всіх рівнів, корпоративної культури,

фінансової та інформаційної відкритості, системи захисту прав акціонерів і власників інших цінних паперів підприємства-емітента [23, с.38].

Корпоративне управління реалізується через: встановлення та досягнення корпоративних цілей; управління поточною діяльністю корпорацій (вирішення тактичних завдань); захист прав акціонерів та інвесторів; врахування інтересів учасників корпоративних відносин; забезпечення відповідності корпоративної діяльності і корпоративної культури вимогам діючого законодавства, нормативної бази та загальноприйнятим нормам ділового спілкування.

Розрізняють поняття корпоративний менеджмент та корпоративне управління. Під **корпоративним менеджментом** розуміють діяльність спеціалістів-професіоналів при здійсненні ділових операцій. Корпоративний менеджмент зосереджується на механізмах ведення бізнесу.

Корпоративне управління охоплює більш широке коло питань, пов'язаних із діяльністю корпорації, оскільки передбачає координацію взаємодії багатьох осіб та організацій, які мають відношення до різних аспектів функціонування корпорації.

Організація економічного співробітництва і розвитку (ОЕСР) визначає **корпоративне управління** як комплекс відносин між правлінням (менеджментом, адміністрацією) компанії, її радою директорів (спостережною радою), акціонерами та іншими зацікавленими особами (стейкхолдерами). Корпоративне управління визначає механізми, за допомогою яких формулюються цілі компанії, визначаються засоби їх досягнення і контролю над її діяльністю [38].

Основні джерела [5, 9, 11]

Додаткові джерела [22, 23, 29, 38]

Запитання для самоперевірки

1. Визначте учасників процесу управління в корпорації.
2. Охарактеризуйте необхідні умови здійснення ефективного процесу управління.
3. Визначте основні напрями корпоративного управління.
4. Охарактеризуйте основні стандарти корпоративного управління.

3.3. Міжнародні стандарти корпоративного управління

Виокремлюють три *основних задачі, які стоять перед корпорацією*:

- Забезпечення максимальної ефективності діяльності;
- Залучення інвестицій;
- Виконання юридичних та соціальних зобов'язань.

3.3.1. Принципи корпоративного управління ЄБРР

У 1997 році Європейський банк реконструкції та розвитку спільно з компанією «Куперс енд Лайбранд» підготували документ Рациональні норми і корпоративна практика (Sound Business Standards and Corporate Practices), який містить основні рекомендації компаніям щодо загальних підходів кредиторів та інвесторів при прийнятті інвестиційного рішення [39]. Узагальнити ці принципи можна у вигляді табл. 3.1.

Принципи взаємодії корпорацій із зацікавленими особами

Зацікавлені особи	Принципи взаємодії із зацікавленими особами
Клієнти	Висока якість та конкурентоспроможні ціни на товари, що випускаються, та послуги, що надаються; Належне інформування щодо товарів та послуг; Довгострокова перспектива у взаємовідносинах
Співробітники	Дотримання трудового законодавства, у тому числі і норм охорони та гігієни праці; Наявність чітких принципів при наймі на роботу, оплаті праці, просуванні по службі, відсутність дискримінації; Повага до прав співробітників щодо участі у профспілковій діяльності
Постачальники	Чіткі та прозорі принципи закупок; Своєчасна оплата рахунків; Переслідування хабарництва; Відмова від угод із зацікавленістю
Суспільство	Врахування думки та інтересів місцевого населення; Дотримання вимог з охорони праці
Державні органи та місцева влада	Сплата податків; Дотримання всіх обов'язкових норм; Одержання всі необхідних ліцензій та дозволів; Відсутність зацікавленості
Акціонери	<p><i>Структура управління:</i> чітке закріплення в статуті компанії функцій та обов'язків органів управління та акціонерів; розподіл повноважень між виконавчим органом, радою директорів, загальними зборами</p> <p><i>Права акціонерів:</i> прозорість відносно складу акціонерів із зазначенням правил голосування та реальних власників крупних пакетів акцій; повага до прав дрібних акціонерів щодо захисту від «розмивання» акцій або іншої втрати власності</p> <p><i>Інформація:</i> систематичний та відкритий зв'язок з акціонерами; надання підтвердженої аудиторами звітності, відомостей про діяльність компанії; роз'яснення рішень, які приймаються керівництвом; огляд виробничо-фінансової діяльності</p> <p><i>Рада директорів:</i> наявність достатніх знань, вмінь, часу; доступ до відомостей, які необхідні для ефективної роботи; створення незалежних комітетів (ревізійного, по винагороді, по призначенням тощо); доступність інформації щодо зацікавленості директорів при укладанні угод</p> <p><i>Система утримань та противаги:</i> надання інформації щодо стратегічних цілей та політики компанії, про події, які можуть здійснити суттєвий вплив на компанію, належне інформування органів управління про всі важливі аспекти діяльності; належний внутрішній контроль (обмін інформацією, колегіальне прийняття рішень, наявність процедури виявлення конфлікту інтересів; ефективний контроль діяльності компанії з боку керівництва, а саме контроль руху грошових коштів; наявність кваліфікованих внутрішніх ревізорів і контролерів, підпорядкованих раді директорів, наявність незалежних зовнішніх аудиторів).</p>

3.3.2. Принципи корпоративного управління ОЕСР

Зараз основним документом, в площині міжнародних стандартів корпоративного управління є Принципи корпоративного управління ОЕСР (OECD Principles of Corporate Governance) [38].

Радою ОЕСР були прийняті принципи корпоративного управління, які і досі являються основним документом в площині міжнародних стандартів корпоративного управління. Принципи ОЕСР стосуються п'яти площин: прав акціонерів, рівного відношення до акціонерів, ролі зацікавлених осіб, інформації, ради директорів (табл.3.2)

Таблиця 3.2

Принципи корпоративного управління ОЕСР

Площина дії корпоративного управління	Прояв
Права акціонерів	Структура корпоративного управління повинна захищати права акціонерів
Рівне відношення до акціонерів	Структура корпоративного управління повинна забезпечувати рівні права акціонерів, включаючи дрібних та іноземних інвесторів. У всіх акціонерів повинна бути можливість одержати ефективний захист у разі порушення їхніх прав
Роль зацікавлених осіб	Структура корпоративного управління повинна визнавати передбачені законом права зацікавлених осіб та заохочувати їх до активного співробітництва з компанією у створенні робочих місць, підвищенні добробуту та забезпеченні фінансової стабільності підприємств
Відкритість інформації та прозорість	Структура корпоративного управління повинна забезпечувати своєчасне та розкриття інформації по всіх суттєвих питаннях, які стосуються компанії, включаючи фінансовий стан, результати діяльності, власність і управління компанією
Рада директорів	Структура корпоративного управління повинна забезпечувати стратегічне управління компанією, ефективний контроль за діяльністю адміністрації з боку ради директорів, а також підзвітність ради директорів акціонерам

3.3.3. Підхід Міжнародної мережі корпоративного управління до Принципів ОЕСР

Міжнародна мережа корпоративного управління International Corporate Governance Network (ICGN) була створена у березні 1995 року в м. Вашингтон. Міжнародна мережа корпоративного управління визнає принципи ОЕСР як декларацію мінімальних прийнятних стандартів корпоративного управління для компаній та інвесторів всього світу. Міжнародна мережа корпоративного управління запропонувала своє бачення принципів ОЕСР з коментарями та деякими доповненнями, запропонувавши критерії корпоративного управління, які виражаються у наступному [39]:

- Основна мета компанії – постійна оптимізація доходів акціонерів;
- Компанія повинна спрямовувати свою діяльність на довгострокову перспективу та ефективно взаємодіяти із зацікавленими особами;

- Компанії повинні розкривати точну, достовірну та своєчасну інформацію, яка відповідає потребам ринку для прийняття інвесторами зважених рішень;
- Кожна проста акція повинна надавати один голос. Компанії повинні забезпечувати право голосу акціонерам. Контролюючі органи та законодавство повинні полегшувати реалізацію права голосу і своєчасне розкриття інформації щодо права голосу;
- Рада директорів і кожний її член є фідучіаріями (*фідучіарій* – представник, повірений) всіх акціонерів і є підзвітними всім акціонерам. Члени ради повинні переобиратися на регулярній основі. У кожному річному звіті повинна розкриватись інформація щодо членів ради директорів. В раді директорів повинна бути достатня кількість незалежних директорів (не менше 3); комітети з аудиту, винагород, призначень повинні повністю або переважно складатись із незалежних директорів;
- Оплата праці членів ради директорів та менеджерів повинна відповідати інтересам акціонерів; політика виплати та розмір винагород повинні розкриватись у річному звіті;
- Суттєві стратегічні зміни основної діяльності компанії, а також суттєві зміни, у наслідок яких розмивається акціонерний капітал або зменшуються долі акціонерів, не повинні проводитись без попереднього затвердження акціонерами;
- Практика корпоративного управління повинна бути спрямована на постійну оптимізацію оперативної діяльності компанії;
- Практика корпоративного управління повинна бути спрямована на постійну оптимізацію доходів акціонерів;
- Компанії повинні дотримуватись всіх законів юрисдикції, в якій вони діють. Ради директорів повинні розкривати свою політику по відношенню до зацікавлених осіб;
- Якщо існують кодекси найкращої практики корпоративного управління, їх необхідно дотримуватись, якщо їх не існує, інвестори та інші зацікавлені особи повинні займатися їх розробкою.

3.3.4. Основні принципи корпоративного управління Конфедерації асоціації європейських акціонерів

У 1990 році була заснована Конфедерація асоціації європейських акціонерів (скорочена назва Євроакціонери) Euroshareholders Corporate Governance Guidelines, до складу якої увійшли 8 національних асоціацій акціонерів Бельгії, Великобританії, Німеччини, Голландії, Данії, Іспанії, Франції, Швеції. На основі п'яти принципів ОЕСР Євро акціонери видали власні Директиви – основні принципи корпоративного управління, які містять конкретні рекомендації відносно цілей компанії, прав голосу, захисту від поглинань, права на інформацію і ролі ради директорів, а саме [40]:

- Компанії перш за все повинні намагатись максимізувати власність акціонерного капіталу у довгостроковому плані. Компанії повинні чітко

зазначати у письмовій формі свої власні цілі і свою стратегію, і включати це в річну звітність;

➤ Основні рішення, які здійснюють фундаментальний вплив на природу, розмір, структуру та ризики компанії, і рішення, які мають суттєві наслідки для стану акціонеру компанії, повинні затверджуватись на загальних зборах акціонерів;

➤ Необхідно уникати захисних заходів проти поглинання або інших засобів, які обмежують вплив акціонерів;

➤ Процеси злиттів та поглинань повинні бути урегульовані, виконання таких положень має контролюватись;

➤ Якщо доля власності акціонера досягає певного розміру, такий акціонер повинен запропонувати викупити решту акцій на розумних засадах, тобто за прийнятною ціною, яка була сплачена для придбання контролю над компанією;

➤ Компанії повинні терміново відкривати інформацію, яка може вплинути на вартість акцій, а також інформацію щодо акціонерів, які пересікають межу (як в бік зростання, так і в бік скорочення) 5% вартості. У випадку невиконання цієї умови повинні застосовуватись серйозні штрафні санкції;

➤ Аудитори повинні бути незалежними та обиратися на загальних зборах акціонерів;

➤ Акціонери повинні мати можливість включати питання у порядок денний зборів;

➤ Окрім звичайних каналів розповсюдження інформації, компанія повинна використовувати електронні засоби для надання акціонерам інформації, яка може вплинути на вартість акцій;

➤ Акціонери повинні мати право на обрання членів хоча б однієї ради, а також повинні мати можливість піднімати питання про зміщення з посади члена ради. До обрання акціонери повинні мати можливість висувати кандидатів для обрання у склад ради, членство не виконавчих директорів в складі ради, як при однорівневій, так і дворівневій системі (члена наглядової ради), повинно обмежуватись терміном до 12 років; у складі ради повинно бути не більше одного невиконавчого члена ради із числа бувших виконавчих членів ради.

3.3.5. Глобальні принципи корпоративного управління Каліфорнійського відкритого пенсійного фонду

У 1996 році Каліфорнійський відкритий пенсійний фонд оприлюднив Глобальні принципи корпоративного управління (Принципи CalPRES), які полягають у наступному (табл. 3.3).

Таблиця 3.3

Принципи корпоративного управління CalPRES

Площини	Прояв
Підзвітність	Рада директорів або спостережна рада повинна бути підзвітною акціонерам Рада директорів повинна мати можливість контролювати менеджмент, а інвестори повинні мати можливість контролювати раду директорів; Винагорода менеджменту повинна бути пов'язана із довгостроковими результатами діяльності компанії

Прозорість	Глобальні конкурентні ринки залежать від відкритості та достовірності інформації, яку надають компанії; Компанії повинні визнавати міжнародні стандарти бухгалтерського обліку; Компанії повинні звітувати перед акціонерами про виконання Кодексу найкращої практики
Справедливість	Компанії повинні поважати міноритарних акціонерів. Вони повинні забезпечувати справедливе ставлення до всіх акціонерів; Одна акція повинна надавати їй утримувачу один голос на загальних зборах
Методи голосування	Довіреності повинні бути чіткими, лаконічними та надавати акціонерам відповідну інформацію; Всі голоси акціонерів, подані як особисто, та к за довіреністю, повинні бути офіційно підраховані та оголошені; Для спрощення процедури голосування за довіреністю повинні використовуватись нові технології
Кодекси найкращої практики	Всі ринки повинні розробити кодекси найкращої практики, якими можуть керуватись директори та менеджмент компанії; Компанії повинні дотримуватись принципів, викладених в Кодексах найкращої практики; Учасники ринку повинні періодично переглядати Кодекси найкращої практики
Довгострокове бачення	Директора та менеджмент компанії повинні мати довгострокове стратегічне бачення, в якому особлива увага приділяється забезпеченню росту вартості акцій

3.3.6. Кодекс корпоративної поведінки

Значна роль у розвитку корпоративного управління належить документу, який одержав назву Кодексу корпоративної поведінки або Кодексу найкращої практики (Code of Best Practices). У багатьох країнах світу Великобританії, Німеччині, США, Франції, Бразилії, Індії, Малайзії, Мексиці існують національні стандарти, які розроблені на загальноприйнятих принципах, таких як Принципи ОЕСР. **Кодекс корпоративної поведінки** – це загальноприйняті стандарти поведінки, які являють собою правила у вигляді загальних принципів та рекомендацій щодо реалізації корпоративних відносин.

Кодекс корпоративної поведінки є рекомендаційним актом, оскільки він має стандарти, правила і принципи, які викладені у вигляді норм, що рекомендовані до виконання. Кодекс корпоративної поведінки надає компанії нові можливості. Одне із основних завдань кодексу – створення на основі міжнародних стандартів оптимальної моделі корпоративного управління в умовах національного законодавства. Дотримання компанією рекомендацій кодексу і, як наслідок цього, виконання міжнародних загальноприйнятих стандартів корпоративного управління, виступає запорукою успіху компанії у її взаєминах із акціонерами та побудови ефективної структури управління. Кодекс корпоративної поведінки дає акціонерам та потенційним інвесторам можливість об'єктивно оцінити рівень корпоративного управління компанії з точки зору виконання загальноприйнятих стандартів і норм.

Крім кодексів, розроблених для потреб ринку ініціативними групами та іншими організаціями, окремі компанії розробляють власні кодекси корпоративної поведінки з урахуванням специфічних особливостей і задач компанії. Наявність такого кодексу – є свідченням високої корпоративної культури і дає можливість оцінити всім зацікавленим особам об'єктивно оцінити компанію.

Основні джерела [5]

Додаткові джерела [37– 41]

Запитання для самоперевірки

1. Визначте основні задачі, на які орієнтоване корпоративне управління.
2. Наведіть принципи корпоративного управління ЄБРР.
3. Наведіть принципи корпоративного управління ОЕСР.
4. Охарактеризуйте підхід Міжнародної мережі корпоративного управління до Принципів ОЕСР.
5. Визначте основні принципи корпоративного управління Конфедерації асоціації європейських акціонерів.
6. Прокоментуйте глобальні принципи корпоративного управління Каліфорнійського відкритого пенсійного фонду.

3.4. Стандарти корпоративного управління України

В Україні першою спробою вирішення питання побудови стандартів корпоративного управління стали Принципи корпоративного управління, розроблені Агенцією з розвитку інфраструктури фондового ринку України [Принц]. Протоколом № 54 від 11 грудня 2003 р. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку затвердила Принципи корпоративного управління.

Принципи корпоративного управління містять ключові засади, на основі яких мають розвиватись корпоративні відносини в Україні, та конкретні рекомендації щодо якісного та прозорого управління акціонерним товариством відповідно до міжнародних стандартів [11, с. 9].

Корпоративне управління – комплексна система відносин, за допомогою якої досягається коригування та контроль діяльності компанії акціонерами, розробниками зазначається, що належна система корпоративного управління дозволяє інвесторам бути впевненими у тому, що їхні інвестиції використовуються ефективно менеджментом компанії і, таким чином, збільшується ринкова вартість цих інвестицій за наслідками фінансово-господарської діяльності компанії.

У широкому розумінні ***корпоративне управління*** відповідно до Принципів корпоративного управління може розглядатись як система, за допомогою якої спрямовують та контролюють діяльність товариства.

Такий підхід дає можливість визначити ***корпоративне управління*** як систему взаємовідносин між інвесторами-власниками товариства, його менеджментом та зацікавленими особами для забезпечення ефективної діяльності товариства, рівноваги впливу та балансу інтересів учасників корпоративних відносин [11, с.10].

Представити узагальнення принципів корпоративного управління можна за допомогою табл.3.4.

Принципи корпоративного управління, запропоновані Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку України

Площина	Зміст принципів
Мета	Максимізація добробуту акціонерів за рахунок зростання ринкової вартості акцій товариства; отримання акціонерами дивідендів
Права акціонерів	Захист прав та законних інтересів акціонерів; рівне ставлення до всіх акціонерів-власників однієї категорії акцій; забезпечення іноземним інвесторам можливості для реалізації своїх прав нарівні з іншими акціонерами; забезпечення рівного переважного права придбання для всіх акціонерів додатково випущених акцій у кількості, пропорційній їхній існуючій частці у статутному капіталі; розроблення та запровадження внутрішнього механізму з метою запобігання неправомірного використання інсайдерської інформації посадовими особами товариства та іншими інсайдерами
Наглядова рада	Здійснення загального керівництва діяльністю товариства; здійснення контролю за діяльністю виконавчого органу; захист прав усіх акціонерів
Виконавчий орган	Здійснення керівництва поточною діяльністю товариства; підзвітність наглядовій раді та загальним зборам акціонерів
Розкриття інформації та прозорість фінансово-господарської діяльності	Своєчасність розкриття повної і достовірної інформації; рівний доступ до інформації; прозорість інформації; суттєвість та повнота інформації, що розкривається;
Контроль за фінансово-господарською діяльністю товариства	Здійснення контролю через залучення незалежного зовнішнього аудитора та через механізми внутрішнього контролю; забезпечення об'єктивності контролю; звітність про результати здійснення контролю
Зацікавлені особи	Забезпечення прав та інтересів зацікавлених осіб; забезпечення доступу до інформації, необхідної для ефективної співпраці; сприяння активній участі працівників у процесі корпоративного управління

Складено за [11, с. 13-44]

Основні джерела [5, 11]

Додаткові джерела [16, 19, 21]

Запитання для самоперевірки

1. Визначте особливості стандартів корпоративної поведінки в Україні.

Матеріали практичних занять

1. Дайте визначення основних принципів управління корпораціями в Україні.

2. Порівняйте основні підходи до принципів корпоративного управління в Україні та міжнародних принципів корпоративного управління.

3.5. Моделі корпоративного управління

В економічній літературі розглядається декілька моделей корпоративного управління. Правове поле, інституційні чинники та особливості економічного розвитку окремих країн дали життя англо-американській, японській, німецькій *моделям корпоративного управління*. Основні ознаки та елементи, які відрізняють моделі корпоративного управління:

- Ключові учасники акціонерного товариства або корпорації;
- Структура володіння акціями;
- Склад Ради директорів;
- Законодавче регулювання;
- Вимоги до відкриття інформації для корпорацій, які включаються у лістинг;
- Корпоративні дії, які вимагають ухвалення акціонерами;
- Механізм взаємодії між ключовими учасниками [3, 5, 9, 10].

Найбільш поширеними *класифікаціями підходів у формуванні моделей корпоративного управління* є класифікація відповідно до порядку формування органів корпоративного управління та можливістю впливу акціонерів на управлінські рішення.

Відповідно до порядку формування органів корпоративного управління передбачається законодавчо встановлені дві або три складові у структурі управління корпорацією:

- Загальні збори акціонерів, спостережна рада та правління (Німеччина, Швейцарія);
- Загальні збори та правління (Англія, США);
- Право вибору найприйнятнішої для корпорації системи управління (Франція).

Залежно від впливу акціонерів на управлінські рішення розрізняють інсайдерську та аутсайдерську системи управління.

Аутсайдерська система управління корпорацією передбачає значний вплив менеджменту на прийняття та реалізацію управлінських рішень, оскільки їй притаманна значна розпорошеність акціонерного капіталу через значну кількість дрібних інвесторів.

Інсайдерська система управління корпорацією характеризується значною концентрацією акціонерної власності, що робить виключною роль власника у прийнятті та реалізації управлінських рішень.

Англо-американська модель. Для американської економіки характерна аутсайдерська модель корпоративного управління (розпорошений капітал у поєднанні з контролем в руках або менеджерів, або зовнішніх власників). Модель корпоративного управління, яка прийнята у США, використовується в Англії, Канаді, Новій Зеландії тощо.

Японська модель управління корпораціями.

В корпораціях Японії переважають банківські структури, афілійовані корпоративні акціонери (кейрецу). Фінансові інститути контролюють більше 70% акцій корпорацій. Значна роль у корпоративному управлінні відводиться органам державної влади. Японська модель корпоративного управління являє

собою інсайдерську модель, оскільки корпорації характеризуються значною концентрацією акціонерного капіталу.

Німецька модель корпоративного управління.

В Німеччині, як правило, основними власниками виступають інші корпорації. Німецькі корпорації мають високу концентрацію акціонерного капіталу. Особливістю німецької моделі корпоративного управління виступає те, що фондовий ринок не відіграє суттєвої ролі, оскільки при всій потужності німецької економіки існують лише 600 корпорацій, із них лише біля п'ятої частини включено в списки Лондонської фондової біржі і лише десята частина котирується у США.

Крім того акціонерний капітал у німецькій моделі корпоративного управління не виступає основним джерелом формування фондів корпорацій. Майже 60% активів корпорацій контролюють фінансові інститути.

В Україні відбувається формування системи корпоративного управління шляхом комбінації елементів різних моделей, причому окремі етапи розвитку корпоративного сектору характеризуються переважанням різних елементів представлених моделей.

Особливості створення національних корпорацій в Україні визначаються особливостями приватизаційних процесів на початку 90-х років 20 століття першої хвилі приватизації, подальшими процесами реформування власності, законодавчим полем, в якому відбувалось становлення корпорацій, та подальшими змінами законодавчої бази України.

Основні джерела [3, 5, 9, 10, 11]

Додаткові джерела [26, 35]

Запитання для самоперевірки

1. Визначте основні ознаки, за якими відрізняються моделі корпоративного управління.
2. Наведіть існуючі класифікаційні підходи до формування систем корпоративного управління.
3. Визначте спільні та відмінні риси аутсайдерської та інсайдерської систем управління корпорацією.
4. Назвіть відомі Вам моделі корпоративного управління та дайте їм характеристику.

Тема 4. Особливості організації управління корпорацією

4.1. Загальні підходи до управління корпораціями у зарубіжних країнах

4.2. Корпоративні норми в системі корпоративного управління

4.3. Організаційна структура корпорації

4.1. Загальні підходи до управління корпораціями у зарубіжних країнах

У світовій практиці, науковцями розроблено та запропоновано дві *схеми управління корпораціями* – дворівневу та трирівневу (водночас багато авторів називають їх однорівневою та дворівневою).

Дворівнева схема характеризується тим, що повноваження з управління товариством розподіляються між вищим органом – загальними зборами та виконавчим органом – правлінням або радою директорів. *Трирівнева* передбачає, крім названих органів (загальних зборів та виконавчого органу), наявність органу, який виконує функції з контролю за діяльністю правління, а також захисту інтересів акціонерів у період між загальними зборами товариства, – спостережної ради [16].

У літературі також зустрічається виділення не двох, а чотирьох схем – окрім дворівневої та трирівневої виділяють ще альтернативну та змішану. *Альтернативна* модель передбачає можливість створення у товаристві наглядового органу за рішенням товариства, а *змішана* – закріплює дворівневу модель з обов'язковим створенням наглядового органу лише у визначених законодавством випадках [16].

За дворівневою схемою основним механізмом прийняття рішення учасниками компанії є проведення зборів. Для того, щоб відмовитись від загальних зборів як основного механізму прийняття рішення, учасники розробляють альтернативні механізми прийняття рішень [31].

Виконавчим органом товариства у більшості країн із дворівневою схемою управління є рада директорів. Для дворівневої схеми характерне поєднання функції управління і нагляду в одному органі управління. Рада директорів визначається як орган, що здійснює керівництво товариством та представляє товариство у відносинах із третіми особами, а також вона вправі приймати будь-які рішення, окрім тих, які віднесені до повноважень загальних зборів [28].

Ради виконують обов'язки, основними з яких є:

- визначення стратегічного напрямку та політики розвитку товариства;
- забезпечення кадрової політики щодо вищого управлінського персоналу;
- контроль, моніторинг, нагляд за діяльністю товариства;
- захист прав та інтересів акціонерів;
- прийняття рішень щодо використання ресурсів, інвестицій [2].

Важливе місце в діяльності товариства займає ревізійна комісія або аудиторська комісія, яка виконує контрольні функції. Ревізори не можуть втручатись у керівництво справами товариства.

Дворівнева структура управління товариством характерна для товариств із обмеженою відповідальністю майже усіх країн світу, крім ФРН, законодавством якої передбачено можливість (а не обов'язок) створення наглядового органу.

Трирівнева схема управління товариствами. Трирівнева схема управління товариством заснована на принципі розподілу функцій управління і

контролю. Вона характеризується наявністю трьох органів управління товариством – загальних зборів, наглядової ради та виконавчого органу. У класичному варіанті вона існує у Німеччині, можливим є використання даної схеми у Франції, Росії та Україні.

Наявність третього органу управління частково змінює розподіл повноважень між загальними зборами та виконавчим органом товариства.

Основні джерела [2, 3, 5, 9, 10]

Додаткові джерела [16, 19]

Запитання для самоперевірки

1. Охарактеризуйте відмінності між дворівневою та трирівневою схемами управління корпораціями.

2. Визначте повноваження виконавчих органів корпорації. Якими документами надаються повноваження виконавчим органам?

3. Визначте порядок обрання та припинення дії виконавчого органу.

4. Охарактеризуйте роль та повноваження контролюючих органів в системі корпоративного управління.

4.2. Корпоративні норми в системі корпоративного управління

Корпоративні норми формують систему взаємовідносин як в середині корпорації, так і її взаємини із зовнішнім середовищем. Корпоративні норми мають загальні ознаки та якісні характеристики:

- Регулювання типових ситуацій, відносин, які мають місце у діяльності корпорації, що дозволяє створити за їх допомогою певні моделі корпоративних відносин;

- Багаторазова повторюваність;

- Загальний характер – розповсюдження сфери дії на багатьох осіб [10, с.25].

Ці ж норми мають застосовуватись у взаємовідносинах корпорації із зовнішнім середовищем, тому суб'єктом дії корпоративних норм виступають учасники корпорацій – наймані працівники, менеджмент, акціонери та держава, партнери по бізнесу. Корпоративні норми повинні балансувати інтереси всіх учасників корпоративних відносин.

Принципами побудови корпоративних норм виступають: справедливість, свобода, гуманізм, рівноправність, законність, науковість.

Корпоративні норми закріплюються корпоративним нормативним актом.

Корпоративний нормативний акт – це документ, який видається органами управління корпорації, компетентними у прийнятті тих чи інших питань виробничого та соціального життя колективу, який містить корпоративні норми. Корпоративний нормативний акт має наступні ознаки:

Правотворчий характер – встановлюють, змінюють або припиняють дію корпоративних норм;

Видаються органом управління в межах власної компетенції;

Мають документальну форму;

Не містять протиріч законодавству та корпоративним актам, які мають більшу юридичну силу.

Відповідно до суб'єктів корпоративних норм вони можуть поділятися на акти колективів корпорації, акціонерів, найманих працівників (акти загальних зборів, акти конференцій трудового колективу); акти виконавчих органів корпорації (акти ради директорів, правління, ради підприємств); акти керівників корпорації (накази, розпорядження, рішення). За функціональними ознаками корпоративні акти можуть бути поділені на акти, що регулюють сферу управління, виробничу діяльність, фінансову діяльність, управління персоналом, маркетингову діяльність, соціальне забезпечення, майнові відносини тощо.

Корпоративні норми формують корпоративний клімат. **Корпоративний клімат** – це особливості сприйняття співробітниками пріоритетних задач корпорації [10, с. 27]. Розрізняють два класи таких задач. Перший клас задач пов'язаний із сприйняттям співробітниками ступеня заохочення корпорацією їх матеріальних потреб. Другий клас задач включає стратегічні цілі корпорації.

Основні джерела [3, 5, 10]

Додаткові джерела [23]

Запитання для самоперевірки

1. Дайте визначення корпоративному нормативному акту, наведіть основні ознаки корпоративного нормативного акту. Наведіть приклади.
2. Охарактеризуйте зміст поняття корпоративний клімат.
3. Визначте роль системи документації в системі корпоративного управління.

4.3. Організаційна структура корпорації

Корпорації мають різноманітну організаційну будову. Організаційна структура має забезпечувати оптимальний розподіл праці в корпорації, ефективні горизонтальні та вертикальні зв'язки і бути спрямованою на досягнення організаційних цілей. Під **організаційною структурою корпорації** мається на увазі стійка до кризових ситуацій та інших негативних явищ цілісна сукупність внутрішніх та відокремлених структурних підрозділів, розташованих у ієрархічній послідовності, зумовлена місією та стратегічними цілями корпорації, з наявністю вертикальних та горизонтальних взаємозв'язків, встановлених у відповідності до законодавчих та внутрішніх корпоративних норм, яка відрізняється високим рівнем динамізму та адаптації до можливих змін внутрішнього та зовнішнього середовища функціонування корпорації [10, с. 81].

Для забезпечення стабільного стану корпорації її організаційна структура має максимально відповідати визначеним цілям та бути у максимальному ступені адаптована до умов зовнішнього середовища, мати оптимальне співвідношення між централізацією та децентралізацією повноважень, орієнтуватись на оптимальний контроль та самостійність.

При розбудові організаційної структури корпорації використовуються базові моделі організаційних структур. Єдиної оптимальної організаційної структури не існує. Має відбуватись постійна адаптація структури до зовнішніх і внутрішніх чинників та стратегій, що реалізуються. **Оптимальною організаційною структурою** є така організаційна структура, що забезпечує ефективність функціонування організації найбільш економічним шляхом.

Схема організаційної структури управління відображає стан підрозділів та посад і характер зв'язків між ними. Розрізняють наступні типи організаційних зв'язків:

- лінійні (адміністративне підпорядкування);
- функціональні (за сферою діяльності, без прямого адміністративного підпорядкування);
- міжфункціональні або коопераційні (між підрозділами одного управлінського рівня) [24];

Залежно від характеру зв'язків виокремлюють декілька типів організаційних структур: лінійні; функціональні; лінійно-функціональні; матричні; дивізіональні; множинні тощо.

За кількістю рівнів управління розрізняють плоскі та ієрархічні організаційні структури.

В корпораціях найбільш часто зустрічаються ієрархічні організаційні структури. *Ієрархічним організаційним структурам* притаманна наявність декількох рівнів управління.

Організаційна структура регулює: розподіл задач по структурних підрозділах; забезпечує необхідний рівень компетенції при вирішенні окремих проблем; формує взаємодію окремих елементів організації, не обмежуючи ініціативу її членів; відносини членів організації, визначаючи рівень відповідальності кожної посадової особи та обсяг її управлінських функцій; обсяг та якість інформаційних потоків.

Для забезпечення ефективної роботи корпорації необхідно, щоб її структура була найбільш повно адаптована до зовнішнього середовища, забезпечувала самостійне існування та володіла здатністю до подальшого розвитку. *Критерії визначення оптимальності організаційних структур*: найкоротший шлях від системи управління до керованої системи; оптимальна кількість рівнів та ланок управління; найменша кількість «входів» та «виходів» кожної ланки; чіткий склад видів робіт по управлінню кожної ланки; відсутність дублювання робіт.

Критеріями ефективності при порівнянні різних варіантів організаційних структур слугує можливість найбільш повного та стійкого досягнення організаційних цілей системи управління при відносно менших витратах на її функціонування. Можна використовувати як кількісні, так і якісні показники, що оцінюють ефективність організаційної структури корпорації. Методи, які використовуються в процесі оцінки ефективності організаційної структури корпорації можуть бути експертні, аналітичні, імітаційні та інші.

Найкраща структура – це та, яка найкращим чином дозволяє організації ефективно взаємодіяти із зовнішнім середовищем, продуктивно і доцільно розподіляти і направляти зусилля своїх співробітників і, таким чином, задовольняти потреби клієнтів та досягати своїх цілей з високою ефективністю [25, с.331].

Вибір організаційної структури забезпечує подальшу ефективність роботи корпорації в цілому та її окремих функціональних підрозділів, тому організаційна структура повинна бути раціональною, що передбачає: відсутність дублювання при виконанні функцій; надання певних прав та обов'язків під час прийняття

управлінських рішень; чітко розмежовані повноваження і коло відповідальності структурних елементів; прийняття остаточного рішення на рівні, який володіє найбільшим обсягом інформації; збалансованість відповідальності з правами посадової особи; відповідність обсягу управлінських функцій чисельності штату, на який покладено їх виконання.

Розглядаючи основні *схеми організаційного управління в корпоративних об'єднаннях*, слід зазначити, що виділяють дивізіональну, трастову та венчурну схеми управління. Вибір однієї із схем управління залежить від визначення основною мети діяльності корпоративного об'єднання.

Якщо основною метою управління є капіталізація бізнес-напрямку, тобто підвищення ринкової вартості самого бізнесу, а для досягнення цієї мети використовуються методи корпоративного управління (управління через раду директорів, стратегічне планування, ревізійні комісії, лобювання, перерозподіл фінансових потоків в рамках портфелю з метою їх централізації, кадровий), то такий бізнес-напрямок називається *дивізіональним*.

Якщо основною метою управління є одержання прийняттого періодичного доходу, а для досягнення цієї мети використовують методи прямої участі (трастові договори, командитні товариства, участь у доходах, контроль витрат, призначення робітників на керуючі посади тощо), такий бізнес-напрямок називається *трастовим*.

У тому разі, коли основною метою управління є розвиток бізнесу, організаційна структура бізнес-напрямку тільки формується, а сам бізнес-напрямок фінансується із бюджету розвитку, а для досягнення поставлених цілей використовуються жорсткі методи (антикризовий, венчурний, інноваційний), то такий бізнес-напрямок розбивається на окремі господарюючі суб'єкти і називається *венчурним*.

Основні джерела [3, 5, 10]

Додаткові джерела [24, 25, 27]

Запитання для самоперевірки

1. Дайте визначення організаційної структури та назвіть базові моделі організаційних структур.
2. Обґрунтуйте вибір оптимальної організаційної структури.
3. Визначте як передаються повноваження у функціональній та дивізіональній організаційних структурах.
4. Охарактеризуйте переваги використання продуктових корпоративних структур та назвіть їх недоліки.
5. Обґрунтуйте доцільність використання конгломератних корпоративних структур.
6. Обґрунтуйте необхідність використання регіональних (географічних) організаційних структур у відомих корпораціях.
7. Обґрунтуйте доцільність використання організаційних структур, орієнтованих на споживача.
8. Визначте основні типи глобальних організаційних структур.

Тема 5. Планування діяльності корпорації

5.1. Стратегічне планування

5.2. Особливості розроблення та реалізації корпоративної стратегії

5.1. Стратегічне планування

Стратегічне планування передбачає наявність здатності своєчасно побачити і правильно визначити зовнішні зміни, а також здійснювати відповідне управління, яке передбачає врахування стратегічних можливостей для розробки та впровадження нових товарів та послуг, технологій, організаційних змін. Стратегічне планування охоплює широке коло управлінських рішень з приводу проблем, що орієнтовані на майбутнє, пов'язаних із генеральними цілями організації та тих, що знаходяться під впливом неконтрольованих факторів зовнішнього середовища.

5.1.1. Визначення стратегічного планування та стратегії

Характерні риси концепції сучасного стратегічного менеджменту:

- поєднання системного, ситуаційного та цільового підходів у плануванні;
- створення системи стратегічного планування, орієнтованої на зміни зовнішнього середовища;
- формування та використання інформаційної бази, орієнтованої на стратегічні цілі;
- прогнозування наслідків рішень через розподіл ресурсів та формування стратегічної поведінки;
- застосування визначених інструментів та методів планування.

Предметом стратегічного планування виступають:

- генеральні цілі, які орієнтовані на підвищення ефективності організації, через забезпечення взаємозв'язку цілей, ресурсів та результатів;
- ресурси організації, якщо вони необхідні для досягнення цілей, але в поточний момент відсутні або є у недостатньому обсязі;
- взаємодія із неконтрольованими чинниками зовнішнього середовища.

Тобто стратегічне планування може бути ефективним в умовах відносно загальної стабільності на весь період стратегічного планування. Стратегічне планування має своїм недоліком забезпечення лише комплексності цілі, а не комплексності процесів та механізмів її досягнення [12, 13].

Результатом формування стратегічних планів є розробка стратегії розвитку організації.

Узагальнюючи наведені точки зору, можна стверджувати, що **стратегія** - це всебічний комплексний план, призначений для забезпечення здійснення місії організації та досягнення її цілей.

5.1.2. Принципи стратегічного планування

Стратегічне планування має бути побудоване на певних принципах. Визначаючи принципи стратегічного управління більшість науковців приходять до висновку, що методологія стратегічного управління базується як на *загальних принципах* менеджменту, так і на *специфічних принципах* тобто таких, які притаманні лише стратегічному управлінню. Серед *загальних принципів*

виділяються такі: цілеспрямованість, ієрархічність, динамічна рівновага, взаємозалежність, а до *специфічних* відносяться принципи: пріоритетності, спадковості, коригування, концентрації, балансу ризиків, співставлення, синергізму.

Керування при стратегічному плануванні наведеними принципами дозволяє підвищити ефективність стратегічного планування, зробити рух підприємства передбачуваним та керованим, сформулювати конкретні цілі та завдання для всіх учасників стратегічного процесу, здійснювати контроль за станом підприємства та відповідністю існуючого стану визначеному стратегічним планом.

5.1.3. Планування та реалізація стратегії

Стратегічне планування визначають як систематичний процес довгострокового планування, що спрямований на визначення цілей організації та шляхів їх досягнення.

Стратегічне планування включає визначення місії та мети організації, аналіз середовища й стану організації, оцінку стратегічних альтернатив, вибір стратегії. Воно здійснюється на основі маркетингових досліджень та роботи з інформацією і представляє собою процес вибору цілей організації та шляхів їх досягнення.

Планування реалізації стратегії є логічним продовженням стратегічного планування і спрямоване на розробку способів реалізації та оцінки стратегії відповідно до місії організації.

Стратегічне планування розглядають як набір дій та рішень, що здійснюється керівництвом, і веде до розробки специфічних стратегій, які призначені для досягнення цілей організації. Це інструмент, який допомагає в прийнятті управлінських рішень. Стратегічне планування виокремлює наступні види управлінської діяльності: розподіл ресурсів; адаптація до зовнішнього середовища; внутрішня координація; організаційне стратегічне передбачення.

Прийнята стратегія повинна бути розроблена таким чином, щоб не лише залишатись гнучкою протягом тривалого часу, але й бути досить легко адаптованою до змін зовнішнього середовища, щоб за необхідності можна було здійснити модифікацію та переорієнтацію цієї стратегії.

Стратегічне планування – це розробка стратегії діяльності організації на певний термін. Стратегічне планування вимагає усвідомлення стану та шляхів розвитку організації для збереження організації в довгостроковому періоді, а для цього потрібно вміти передбачати довгострокові зміни у зовнішньому середовищі, що формує бізнес.

В стратегічному плануванні однією із основних проблем виступає необхідність посилення керованості підприємств, а однією із основних задач стратегічного планування виступає формалізація стратегічного плану, яка полягає у системному відпрацюванні підходів до адаптації стратегії в умовах важко прогнозованих змін зовнішнього середовища.

Формалізація стратегічного плану на рівні організації полягає у наступному: визначенні необхідних параметрів для вимірювання планових показників організаційної стратегії; побудові причинно-наслідкових зв'язків між стратегічними задачами окремих функціональних площин; визначенні

критеріїв виконання поставлених задач; визначенні цільових значень показників; розробці планів стратегічних ініціатив, спрямованих на досягнення цільових значень показників; визначенні співробітників, які відповідають за досягнення цільових показників.

5.1.4. Інструменти стратегічного планування

Інструментами стратегічного планування виступають: метод експертних оцінок, аналіз розривів, аналіз планів та ризиків, аналіз портфелю, метод перевірконого списку, метод оцінки за системою балів, концепція життєвого циклу товару, інші методи прогнозування, планування та прийняття рішень.

Ефективність інструментів стратегічного планування різна, але використання окремих комбінацій цих інструментів дозволяє підвищити якість стратегічного планування та полегшити реалізацію стратегії. Використання тих чи інших інструментів стратегічного планування залежить від багатьох чинників, але основними, на нашу думку, серед них є: обізнаність менеджменту щодо конкретного інструменту стратегічного планування, ресурсні та інформаційні можливості підприємства, розмір підприємства, рівень конкуренції на ринку, ступінь диверсифікованості діяльності підприємства тощо.

Основні джерела [3, 5, 6]

Додаткові джерела [13, 14]

Запитання для самоперевірки

1. Дайте визначення стратегічного планування.
2. Охарактеризуйте сучасну концепцію стратегічного менеджменту.
3. Наведіть принципи стратегічного планування та охарактеризуйте їх.
4. Охарактеризуйте основні етапи планування та реалізації стратегії.
5. Визначте основні інструменти стратегічного планування.

5.2. Особливості розроблення та реалізації корпоративної стратегії

Для планування стратегії в корпорації необхідно з'ясувати, на якому рівні буде здійснюватись планування. Піраміда розроблення стратегії для спеціалізованих (однопрофільних організацій) визначається трьома рівнями: операційний рівень (операційні стратегії); функціональні стратегії (інновації, виробництво, маркетинг, фінанси, тощо) та бізнес-стратегія організації в цілому.

Для багатoproфільних (диверсифікованих) організацій піраміда розроблення стратегії – чотирьохрівнева. Додається іще корпоративна стратегія.

При цьому ***операційні стратегії*** визначають принципи управління ланками організаційної структури та спрямовані на вирішення стратегічно важливих операційних задач. Це найбільш вузька стратегія, яка розробляється для основних структурних одиниць в середині функціональних одиниць.

Функціональні стратегії – план діяльності функціональних одиниць (інновації, виробництво, маркетинг, фінанси, кадри тощо) в рамках підрозділів. Розробляється для кожного функціонального підрозділу в межах кожного напрямку діяльності.

Бізнес-стратегія – комплекс заходів і підходів для успішного функціонування підрозділів із визначенням шляхів створення стабільної та

довгострокової конкурентної позиції підрозділів. Розробляється для кожного напрямку діяльності організації.

Корпоративна стратегія визначає шляхи досягнення бажаних позицій в кожній із площин діяльності та покращення діяльності підрозділів. В них повинні бути відображені: освоєння та закріплення позицій в нових галузях; підвищення продуктивності всіх підрозділів; перетворення елементів міжорганізаційної відповідності в конкурентну перевагу; визначення інвестиційних пріоритетів та перерозподіл ресурсів на користь найбільш перспективних підрозділів.

В цілому корпоративна стратегія дає відповідь на два ключових запитання:

- які бізнес-напрямки буде включати портфель компанії, тобто куди будуть спрямовуватись ресурси корпорації (інвестиції, люди тощо);
- яку роль буде відігравати корпоративний центр в управлінні бізнес-напрямами і яку ступінь самостійності буде мати кожний із цих напрямів.

Умовно *процес розроблення корпоративної стратегії* можна поділити на шість етапів.

1. визначення стратегічних цілей;
2. виокремлення бізнес-направів;
3. оцінювання перспективності бізнес-направів;
4. формування бізнес-портфелю компанії та розроблення альтернатив розвитку;
5. визначення повноважень керуючої компанії;
6. формалізація розробленої стратегії.

Основні джерела [3, 5, 6, 9]

Додаткові джерела [24, 25]

Запитання для самоперевірки

1. Охарактеризуйте піраміду розроблення стратегії для різних видів корпорацій.
3. Охарактеризуйте види стратегій корпорації.
2. Визначте особливості розроблення та реалізації корпоративної стратегії.

Тема 6. Управління корпоративною власністю

6.1. Власність акціонерних товариств. Управління власністю в акціонерних товариствах

6.2. Корпоративна власність. Управління корпоративною власністю

6.3. Методи управління корпоративною власністю

6.4. Підвищення ефективності управління корпоративною власністю

Особливістю корпоративної форми власності виступає те, що право власності відокремлене від управління цією власністю. **Право власності** визначається обсягом грошового капіталу або його еквіваленту, вкладеного у організацію бізнесу. В той же час результативність функціонування акціонерного капіталу залежить від інтелектуальних витрат менеджменту, якості використання (людських, матеріальних, виробничих, фінансових). На думку науковців це стає причиною конфлікту. При відокремленні функцій власника від функцій управління кількісне вираження прав власності може не мати прямої залежності від суми грошового капіталу, вкладеного у бізнес.

6.1. Власність акціонерних товариств. Управління власністю в акціонерних товариствах

Акціонери володіють певними **майновими правами**. Ці права носять як особистісний, так і майновий характер, вони пов'язані зі статутним фондом і в більшості національних правових систем світу мають математичну оцінку. У зв'язку із тим, що ці права безпосередньо пов'язані із внеском до статутного фонду, лише внесення повних внесків, за попередньо обумовленою сумою, породжує можливість участі в акціонерному товаристві, що реалізовується через права (і обов'язки) по відношенню до нього. При цьому, кількість частин, на які розділений статутний фонд, може бути більше, а іноді і менше кількості учасників цього товариства.

Між учасниками відкритого акціонерного товариства відсутній будь-який правовий зв'язок, відносини існують лише між учасником і акціонерним товариством.

Однією із особливостей, які відрізняють акціонерні товариства від інших господарських товариств, є *формування статутного капіталу за рахунок емісії цінних паперів*.

Статутний капітал акціонерного товариства формується із внесків його учасників. Саме це майно в юридичній практиці прийнято іменувати *статутним фондом* або, *статутним капіталом*.

Акція – це цінний папір без установленого строку обігу, що засвідчує пайову участь у статутному фонді акціонерного товариства, підтверджує членство в акціонерному товаристві та право на участь в управлінні ним, дає право його власникові на одержання частини прибутку у вигляді дивіденду, а також на участь у розподілі майна при ліквідації акціонерного товариства. Акції відносяться до пайових цінних паперів.

Акції можуть мати номінальну, емісійну, ринкову та балансову вартості.

Номинальна вартість акції являє собою вартість, яку номінально має один пай статутного фонду акціонерного товариства. Номинальна вартість однієї акції визначається за формулою:

$$\text{Номинальна вартість акції} = \frac{\text{розмір статутного фонду}}{\text{загальна кількість акцій}}$$

Під **емісійною вартістю** акцій розуміють ціну, за якою акції продаються покупцям вперше, тобто при випуску їх у обіг. Акціонерне товариство може здійснювати продаж своїх акцій безпосередньо покупцям або за допомогою посередників. У першому випадку товариство самостійно визначає, за якою ціною його акції будуть пропонуватися покупцям; в останньому – питання емісійної вартості має погоджуватися із посередниками, оскільки якщо останні не зможуть продати акції інвесторам, то існують випадки, коли посередники мають їх викупити. Інколи емісійна вартість співпадає за розмірами із номінальною вартістю акцій.

На розмір емісійної вартості акцій впливає ціла низка факторів, а саме: характер розвитку галузі, у якій буде здійснювати свою підприємницьку діяльність акціонерне товариство, надання привабливої для інвесторів інформації про товариство та права, пов'язані з власністю на акції, ефективність рекламних заходів акціонерного товариства тощо.

Ринкова (курсова) вартість – це ціна, за якою акції певного акціонерного товариства продаються і купуються в конкретний день. Вона не є фіксованою за розміром. Ринкова ціна змінюється. Саме зміна ринкової вартості акцій дозволяє з'ясувати наскільки ефективно працює акціонерне товариство, наскільки ефективний в ньому менеджмент, наскільки привабливими є акції для їх власників. Завдячуючи зміні ринкових цін на акції відбувається рух акцій від одних власників до інших.

Балансова вартість акцій являє собою вартість, яка розраховується за балансовими документами емітента. Умовно її визначають як вартість одного паю майна емітента, який припадає на одну акцію, в тому разі, якби емітент підлягав ліквідації у дану мить. Тобто у розрахунок приймається балансова вартість майна та коштів емітента, включаючи нерозподілені прибутки минулих років. На момент створення акціонерного товариства балансова вартість акцій, як правило, співпадає із їх номінальною вартістю. Класифікацію акцій наведено в таблиці 6.1.

Таблиця 6.1

Класифікація акцій

Класифікаційні ознаки	Види акцій
Форма випуску	паперові (матеріалізовані) непаперові (дематеріалізовані)
Майнові права власника	прості привілейовані
Форма розпорядження	на пред'явника іменні
Основа надання акцій	оплатні преміальні
Коло інвесторів, на яких орієнтований випуск акцій	пропонуються для відкритого продажу пропонуються у порядку цільового продажу розміщуються серед засновників товариства

Акціонерна форма власності вимагає особливих умов та виконання певних правил задоволення прав власників за умови делегування безпосередніх функцій управління професійним менеджером.

Основним результатом управління в корпорації має бути захист прав власників. **Право власності** визначається обсягом грошового капіталу або його еквіваленту, вкладеного у організацію бізнесу. В акціонерних товариствах право власності реалізується через акціонерну власність. **Акціонерна власність** – кількісна величина, що підсумовує стандартні одиниці прав власності у тому чи іншому акціонерному товаристві. В той час як *результативність функціонування акціонерного капіталу* залежить від інтелектуальних витрат менеджменту та ресурсів, які використовуються. Саме тому в акціонерній власності закладено **конфлікт**: при відокремленні функцій власника від функцій безпосередніх учасників процесу виробництва кількісне вираження прав власності може не мати прямої залежності від суми грошового капіталу, вкладеного у бізнес.

Результатом діяльності менеджменту в корпорації має стати збереження або зростання вартості акціонерного капіталу. *Процес збереження та підвищення вартості акціонерного капіталу* визначається сукупністю чинників, що враховують реальні витрати для одержання прибутку, якість здійснення управлінської діяльності.

Основні джерела [5]

Додаткові джерела [13, 14, 27]

Запитання для самоперевірки:

1. Дайте визначення майнових прав акціонерів.
2. Охарактеризуйте процес здійснення управління власністю в акціонерних товариствах.
3. Дайте визначення акції та наведіть ознаки класифікації акцій.
4. Охарактеризуйте методи оцінювання акцій.

6.2. Корпоративна власність. Управління корпоративною власністю

6.2.1. Визначення корпоративної власності

Корпоративна власність – сукупність об'єктів нерухомості, майнових прав, робіт та послуг, інформації та технологій, нематеріальних благ та інших частин національного багатства права користування, володіння та розпорядження якими належить конкретній корпорації.

Суб'єктами відносин власності в корпораціях виступають активні сторони відносин власності, що мають можливість та право володіння об'єктом власності.

Об'єкт власності – пасивна сторона відносин власності у вигляді предметів природи, майна, речовини, інформації, духовних і інтелектуальних цінностей.

Об'єкти корпоративного права власності виступають водночас і об'єктами управління. До них відносять:

- нерухоме майно (будівлі споруди, земельні ділянки тощо);

- рухоме майно (долі, паї, частки, цінні папери, у тому числі акції, облігації та ін.);
- грошові кошти;
- борги (дебіторська заборгованість);
- інформація;
- інтелектуальна власність і інші результати інтелектуальної діяльності корпоративних підрозділів.

В корпорації **право власності** можна розглядати як триєдиний процес: володіння, розпорядження, використання.

Реалізація систем інтересів суб'єктів власності з приводу споживання різних благ здійснюється шляхом **привласнення**, яке відображає сукупність спільних зусиль, що необхідні для здійснення будь-яких дій над обмеженими елементами національного багатства.

Існує три форми привласнення: право користування, розпорядження та володіння. Реальним проявом привласнення є **користування**, яке означає використання об'єкта власності у відповідності до його призначення з метою одержання користі, що передбачає наявність сукупності умов споживання, специфічних для конкретного споживача.

Слід зазначити, право користування не ідентично реальному користуванню. Право користування може бути делеговане суб'єктом власності (власником) іншому користувачу на певних умовах. З іншого боку, користування може бути реалізоване й при відсутності прав. Це можливо у разі розвитку тіньових відносин привласнення або порушень умов користування, встановлених власником.

Реальне користування передбачає його обов'язкове суміщення з іншою формою привласнення – розпорядженням. **Розпорядження** – це така форма привласнення, яка означає можливість інших, окрім споживання, дій над об'єктами власності, а саме продаж, безкоштовна або платна передача в користування, у тому числі обмежене. Цю форму привласнення можна визначити як право регулювання використання обмежених благ, із якого формується функція управління. Управління в цьому разі можна визначити як комплекс можливих впливів суб'єкта власності на об'єкт власності.

Розпорядження передбачає можливість розподілу різних функцій між декількома суб'єктами і означає можливість делегування прав декількома персоніфікованими суб'єктами, кожний із яких може розпоряджатись об'єктом власності лише в межах наданих йому повноважень, які визначаються визначеною площиною контролю. Реальна площина розпорядження може не співпадати із площиною наданих прав, формуючи його тіньову складову.

Особливою формою привласнення можна вважати **володіння**, яке відображає юридичну документально закріплену фіксацію суб'єкта власності або факт реального володіння об'єктом. Воно передбачає реалізацію всієї повноти прав користування і лише частину прав розпорядження, які надані володарю власником на певних умовах.

Таким чином **право власності** означає можливість передачі об'єкту власності у користування або володіння іншим суб'єктам без втрати самого

права власності з встановленням правил, яких ті зобов'язані дотримуватись у своїй діяльності.

Корпоративна власність може бути класифікована за наступними класифікаційними ознаками: за видами корпоративної власності (нерухома, рухома, інформація, результати інтелектуальної діяльності, інша); за галузевою приналежністю; за ступенем ліквідності (низько ліквідні об'єкти, стабільні, середньо ризикові, високоліквідні, акції блакитних фішок (blue chips); за величиною частки акцій, які належать корпорації (100% акцій у корпорації – акціонерні товариства або унітарні підприємства; 75% + 1 акція – у корпорації кваліфікована більшість акцій; 50% + 1 акція – у корпорації контрольний пакет акцій; 25% + 1 акція – у корпорації блокуючий пакет акцій), за ступенем участі на ринку продукції, що випускається (монопольну власність (більше 35% ринку продукції) та немонопольну).

Господарський кодекс України дає визначення **корпоративних прав** як прав особи, частка якої визначається у статутному фонді (майні) господарської організації, що включають правомочності на участь цієї особи в управлінні господарською організацією, отримання певної частки прибутку (дивідендів) даної організації та активів у разі ліквідації останньої відповідно до закону, а також інші правомочності, передбачені законом та статутними документами.

6.2.2. Управління корпоративною власністю

Управління корпоративною власністю реалізується через управління доходами, управління вартістю акціонерного капіталу або вартості компанії в цілому, управління ризиками, управління витратами, управління продуктивністю корпорації тощо.

Управління корпоративною власністю має здійснюватись, виходячи із принципів ефективного менеджменту, враховуючи правове поле України.

Механізм управління корпоративною власністю можна розглядати в рамках замкнутого циклу процесу управління. О.В. Бандурін пропонує ці етапи реалізації процесу управління розглядати як своєрідну перевірку механізмів, що забезпечують ефективність використання корпоративної власності [3, с. 500-501]. Визначений підхід можна представити наступною таблицею.

Таблиця 6.2

Етапи реалізації процесів управління корпоративною власністю

№ етапу	Етап	Очікувані результати
1	Інвентаризація	Одержання та узагальнення даних щодо об'єкту корпоративною власності
2	Облік	Перевірка юридичної чистоти об'єкту управління
3	Оцінка ефективності використання	Визначення ринкової вартості при різноманітних варіантах використання (здача в оренду; передача у довірче управління, продаж, реструктуризація)
4	Аналіз можливостей використання	Розроблення та економічна оцінка вартості використання об'єкту корпоративної власності
5	Планування використання	Розроблення послідовних заходів для реалізації найкращого варіанту використання об'єкту (розвиток етапу 4)

6	Організація і підготовка заходів	Розроблення маркетингових, кадрових рішень, інфраструктурні перетворення для реалізації етапу 5
7	Мотивування виконавців	Затвердження порядку заохочення корпоративних учасників
8	Проведення заходів	Реалізація послідовності етапів 4-7
9	Контроль здійснення заходів	Узагальнення і аналіз результатів виконання етапу 8
10	Регулювання процесу управління	У відповідності з результатами етапу 9: корегування вихідних даних розрахунків, кадрових рішень, планових завдань, послідовності проведення заходів тощо

Задачі управління корпоративною власністю можуть бути визначені як стратегічні так і як тактичні.

В якості *стратегічних цілей управління корпоративною власністю* можуть виступати:

- підвищення вартості корпоративної власності;
- підвищення загальної корпоративної ефективності;
- підвищення добробуту власників;
- підвищення інноваційної активності;
- покращення фінансового стану;

Як *тактичні цілі управління корпоративною власністю* можуть розглядатись:

- оптимізація фінансових показників діяльності корпорації;
- регулювання рівня рентабельності;
- регулювання показників діяльності залежно від зміни ринкової кон'юнктури;
- регулювання обсягів пропозиції;
- підвищення мотивованості персоналу;
- регулювання вторинного ринку корпоративних цінних паперів.

Головною метою управління корпоративною власністю виступає підвищення її вартості. Підвищення вартості корпоративної власності може розглядатись як зростання загальної суми корпоративного доходу, яка може бути поділена на дві складові: доходна частина корпоративних фінансових потоків, яка включає частину прибутку і дивіденди; зростання вартості майна.

Зростання вартості майна відповідає підвищенню цінності корпоративного майна за рахунок підвищення курсу корпоративних цінних паперів і зниження зобов'язань, що може бути виражено формулою [3, с. 504-505]:

$$I = D + \Delta A \quad (6.1)$$

I – дохід корпорації;

D – виплати власникам (дивіденди);

ΔA – прирощення вартості майна.

Основні джерела [3, 5, 11]

Додаткові джерела [13, 14]

Запитання для самоперевірки:

1. Дайте визначення корпоративної власності.
2. Наведіть основні характеристики права власності.
3. Визначте класифікаційні ознаки корпоративної власності.
4. Дайте визначення корпоративних прав.
5. Охарактеризуйте задачі управління корпоративною власністю.

6.3. Методи управління корпоративною власністю

Реалізацію управління забезпечують певні методи. **Методи** – це способи (прийоми) цілеспрямованого впливу суб'єкта на об'єкт для досягнення поставленої мети. Методи менеджменту трактуються як спосіб пізнання, дослідження об'єкта управління і як прийом, спосіб практичної управлінської діяльності.

Управлінський метод характеризує зміст процесу управління й означає спосіб здійснення управлінської діяльності.

Метод управління – це інструмент реалізації управлінської діяльності. Обрання певного методу управління повинно бути обґрунтованим. Лише тоді управління буде ефективним. Оптимальний набір методів управління, спрямований на один і той самий об'єкт управління, буде видозмінюватись залежно від цілей та пріоритетів управління. Найбільш широко в корпораціях використовуються адміністративні, економічні та організаційні методи управління корпоративною власністю.

Адміністративні методи управління - це засоби впливу через систему регламентованих організаційних правил шляхом доведення та виконання адміністративних рішень, які не обговорюються, і ґрунтуються на вертикальних ієрархічних зв'язках корпорації.

Способами організаційного впливу на корпоративну власність виступають: регламентування, нормування та інструктування.

Регламентування являє собою спосіб організаційного впливу, який полягає в розробці і введенні в дію організаційних положень, обов'язкових для виконання і діючих протягом точно визначеного цими положеннями періоду.

Нормування – спосіб організаційного впливу, який полягає у визначенні норм і нормативів, регламентуючих діяльність корпорації, виробничих процесів та окремих виконавців.

Інструктування – найбільш м'який спосіб організаційного впливу, який полягає у доведенні до виконавців умов роботи. Інструктування має форму методичної та інформаційної допомоги, спрямованої на виконання певних видів робіт.

Економічні методи управління – це методи цілеспрямованого впливу на об'єкт управління, які побудовані на забезпеченні економічних інтересів організації або окремої людини. Вони спрямовані на виконання управлінського рішення через систему умов, що робить його економічно вигідним для корпорації в цілому та кожного працівника.

Обрання певного методу управління залежить від багатьох факторів, таких як: характеристика об'єкту та суб'єкту управління, ситуація, ресурси організації. Кожний метод управління має як позитивний, так і негативний

вплив на об'єкт управління. Головна мета при визначенні та застосуванні обраного методу – зменшення негативних наслідків управлінського впливу.

Застосування будь-якого методу управління корпоративною власністю призводить до зміни її формальних характеристик. Тому однією із основних проблем керівників, що здійснюють такий вплив є передбачення результатів управлінської дії.

При цьому методи управління можуть бути розподілені за рівнями застосування суб'єктами управління: державний; галузевий; муніципальний; корпоративний; на рівні окремого підприємства.

За об'єктом управління можуть бути методи управлінської діяльності, що спрямовані на: персонал, фінанси, інновації, маркетинг, товарно-матеріальні запаси, інвестиції, виробництво, власність. В цьому разі при визначенні методів управління керуються спеціальними знаннями.

Методи управління корпоративною власністю – це способи здійснення управлінської діяльності, за допомогою яких виконуються функції управління і забезпечується реалізація цілей і задач діяльності корпорації, спрямованих на ефективне використання корпоративної власності в межах повноважень і компетенції менеджера, який їх використовує.

Основні джерела [3, 5, 9]

Додаткові джерела [24, 25]

Запитання для самоперевірки:

1. Охарактеризуйте загальні методи управління.
2. Охарактеризуйте загальні методи управління корпоративною власністю.

6.4. Підвищення ефективності управління корпоративною власністю

Для повного врахування всіх особливостей та специфіки визначення корпоративної власності використовують систему показників, яка включає показники складу, показники ефективності та показники володіння.

До показників складу належать: кількість об'єктів корпоративної власності за класифікаційними ознаками; загальна вартість об'єктів корпоративної власності; динаміка вартості корпоративної власності.

До показників володіння належать показники кількості та якості власників; ступінь контроль корпорації над власністю.

До показників ефективності використання корпоративної власності належать: відповідність призначення та використання об'єктів власності; економічний ефект від використання власності; корисність власності; використання власності у різних бізнес-напрямах.

О.В. Бандурін пропонує для здійснення оцінки ефективності управління корпоративною власністю використовувати дві концепції:

- **концепція управління фінансовими потоками** (cash flow), що базується на зростанні прибутку від управління;
- **концепція портфелю власності**, що заснована на сукупному зростанні вартості корпоративності власності, яка входить у даний портфель.

Концепція управління фінансовими потоками заснована на визначенні прибутку корпорації при управлінні корпоративною власністю.

$$P = D_{кв} - Z_{кв} \quad (6.2)$$

P – прибуток;

$D_{кв}$ – дохід від управління корпоративною власністю;

$Z_{кв}$ – затрати на управління корпоративною власністю.

Доходи від управління корпоративною власністю включають: доходи від продажі корпоративної власності; доходи від управління корпоративною власністю; доходи від управління погашенням зобов'язань тощо.

Витрати на управління корпоративною власністю можна поділити на змінні та постійні.

Постійні витрати на управління корпоративною власністю – це ті витрати, які не залежать від сукупної вартості корпоративної власності, до них відносять витрати на утримання управлінського апарату та витрати на утримання підприємств.

Змінні витрати на управління корпоративною власністю – це ті витрати, які знаходяться в залежності від сукупної вартості корпоративної власності, до них відносять витрати на пошук інвесторів, проведення тендерів; поточні операційні витрати для здійснення основної статутної діяльності дочірніх підприємств; поточні операційні витрати підприємств, в яких корпорації належить частка майна.

Витратний показник ефективності управління корпоративною власністю може бути представлений формулою:

$$E_v = \frac{K \cdot (D_{кв} - Z_{кв})}{Z_{кв}} \quad (6.3)$$

$D_{кв}$ – доходи на управління корпоративною власністю;

$Z_{кв}$ – затрати на управління корпоративною власністю;

K – коефіцієнт, що враховує оподаткування об'єктів корпоративної власності.

Ресурсний показник ефективності управління корпоративною власністю можна визначити за формулою

$$E_p = \frac{K(D_{кв} - Z_{кв})}{B_{кв}} \quad (6.4)$$

$B_{кв}$ – сукупна вартість об'єктів корпоративної власності.

Таким чином підвищення ефективності управління корпоративною власністю може бути досягнуто через оптимізацію показників E_v та E_p .

Концепція портфелю власності заснована на розгляді інтеграційної сукупності елементів корпоративної власності як портфелю власності (сукупності портфелів власності) в її основі лежить підвищення сукупної вартості портфелю власності, яка складається із суми ринкових вартостей її елементів.

Поточна ринкова ефективність портфелю власності визначається за формулою

$$E_m = \frac{B_{квп}}{B_{квп}} \quad (6.5)$$

$B_{кв\ m}$ – вартість корпоративної власності, поточна портфельна вартість;

$B_{кв\ n}$ – вартість корпоративної власності, початкова портфельна вартість.

Головною умовою підвищення ефективності управління корпоративною власністю є максимізація показника E_{nn} .

На практиці використовується інтегральний показник ефективності управління корпоративною власністю:

$$E_{кв} = a_1 \times E_B (E_p) + a_2 E_{nn} \quad (6.6)$$

При цьому замість зваженої суми критеріїв можна використовувати їх добуток.

Основні джерела [3, 5, 10]

Додаткові джерела [13, 14]

Запитання для самоперевірки:

1. Зазначте основні напрями підвищення ефективності управління корпоративною власністю.

2. Визначте основні показники, які характеризують ефективність управління корпоративною власністю.

3. Охарактеризуйте основні положення концепцій оцінки ефективності корпоративної власності.

Тема 7. Створення корпоративних об'єднань. Управління власністю в корпоративних об'єднаннях

7.1. Корпоративні об'єднання

7.2. Особливості створення корпоративних об'єднань

7.3. Схеми управління корпоративною власністю в корпоративних об'єднаннях

7.4. Особливості управління корпоративною власністю в корпоративних об'єднаннях

7.1. Корпоративні об'єднання

Інтересами створення корпоративних об'єднань можуть виступати: покращення умов ведення бізнесу, формування єдиного замкнутого технологічного циклу та ін. Кінцевою **метою створення корпоративного об'єднання** має бути підвищення загального рівня ефективності корпорації та кожного із її учасників.

Необхідність створення корпоративних об'єднань зумовлюється в першу чергу економічною доцільністю. В результаті можуть бути створені інтеграційні або диверсифіковані корпоративні об'єднання. Інтеграційні об'єднання створюються за вертикальним типом за принципом технологічного ланцюга.

Технологічний ланцюг – це впорядкована у процесі виконання операцій по спільному веденню бізнесу сукупність юридичних осіб, які здійснюють виробничу та іншу діяльність з розроблення, виготовлення та просування кінцевого продукту технологічного ланцюга в межах повного технологічного циклу.

Повний технологічний цикл – сукупність технологічних операцій, які виконуються у певній послідовності, необхідна та достатня для виготовлення кінцевого продукту, починаючи із перероблення сировини.

Цілями об'єднання підприємств у технологічний ланцюг можуть бути:

➤ Підвищення ефективності функціонування за рахунок одержання конкурентних переваг у вигляді зменшення витрат, постійних джерел надходження сировини, узгодженої цінової політики тощо.

➤ Можливість мобілізації більшого обсягу ресурсів для здійснення виробничої, збутової та фінансової діяльності.

Створення **вертикальних інтегрованих об'єднань** дозволяє ініціаторам вирівняти норму прибутковості.

Корпоративні об'єднання створюються також для диверсифікації діяльності. В основі диверсифікації лежить теорія мінімізації підприємницьких ризиків.

Диверсифікація – це проникнення фірм у галузі, які не мають прямого виробничого зв'язку або функціональної залежності від основної галузі їх діяльності. Диверсифікація пов'язана із процесом концентрації виробництва на міжгалузевому рівні та структурною перебудовою господарства.

Диверсифікацію визначають як розповсюдження господарської діяльності на нові сфери (розширення номенклатури продукції, видів послуг, що надаються, тощо) [26, с.108].

Фінансові можливості визначають реалістичність стратегічних цілей від виживання до створення стратегічного альянсу. У разі високого рівня прибутковості корпорації можуть дозволити собі реалізацію соціальних цілей та добродійних заходів. Диверсифікація діяльності здійснює розширення можливостей корпорацій та забезпечує перетік ресурсів із одного виду діяльності в інший.

Диверсифікацію розглядають як елемент стратегії розвитку в умовах зниження темпів росту економіки та зростання конкурентної боротьби. Диверсифікація стала найбільш розповсюдженою формою концентрації капіталу.

Фінансова можливість збиткових, помірних та високоприбуткових компаній диктує різні стратегії розвитку корпорацій від простого виживання до створення стратегічного альянсу.

Передумовами диверсифікації виробництва стали: нерівномірний розвиток виробництва, падіння прибутковості у традиційному виробництві та вплив науково-технічного прогресу на товарні ринки та потреби споживачів, здійснення тиску на виробників споживачами товарів та послуг.

Переведення бізнесу в інші галузі зумовлюється можливістю зростання ефективності.

Макроекономічна ситуація впливає на корпорації і змушує їх пристосовуватись до ситуації, що змінюється, шукаючи нові види діяльності, нові товари, технології, перспективи існування. Через постійний перерозподіл ресурсів між різними сферами економіки залежно від коливань норм прибутковості на інвестований капітал зумовлюється відповідне співвідношення між попитом і пропозицією.

Таблиця 7.1

Основні характеристики традиційного та диверсифікованого виробництва

Характеристики результатів діяльності	При традиційному виробництві	При диверсифікованому виробництві
Норма прибутку	Падає	Зростає
Інвестиції	Виведення капіталу	Вкладення капіталу
Обсяги ринку	Зменшуються або залишаються незмінними	Зростають
Ефект масштабу виробництва.	Від'ємний	Позитивний
Зміна ціни на товари	Зниження	Зростання
Зміна прибутковості	Падає	Зростає

При визначенні потенційного привабливих сфер діяльності виділяють два протилежних напрями такого пошуку: послідовне проведення лінії на диверсифікацію на базі основного виду діяльності, тобто тієї галузі спеціалізації, яка була покладена в основу створення підприємства (ключовий бізнес-напрямок корпорації); стратегія диверсифікації не пов'язана із головним виробництвом.

Узагальнюючи **причини створення корпоративних об'єднань** можна зазначити, що ними виступають: консолідація структурних підрозділів корпорації з метою оптимізації податкових платежів; можливість здійснення

єдиної кредитної та фінансової політики об'єднання; реорганізація виробничих потужностей у результаті злиття підприємств; проникнення через посередництво корпорації у виробництво та збут товарів, які є ефективними на ринку; проведення єдиної політики і здійснення єдиного контролю за дотриманням загальних інтересів корпорації; прискорення процесу диверсифікації; організація внутрішніх фінансових потоків; централізація участі у капіталі інших підприємств тощо.

Основні джерела [5]

Додаткові джерела [26]

Запитання для самоперевірки:

1. Визначте основні мотиви створення корпоративних об'єднань.
2. Охарактеризуйте основні принципи створення корпоративних об'єднань.

7.2. Особливості створення корпоративних об'єднань

Формування інтеграційних корпоративних об'єднань може здійснюватись шляхом злиттів та поглинань. *Злиття* – процес організаційного об'єднання двох систем управління корпораціями, елементами яких є вузли, модулі управління [10, с. 12]. Основним *критерієм злиття* виступає критерій ефективності та доцільності.

Злиття викликає зміни в обсягах необхідних ресурсів, зміну ринкової позиції корпорації-результату. Це, в свою чергу, вимагає нових підходів при реалізації всіх функцій менеджменту.

7.2.1. Холдинг. Створення та управління

Найбільш розповсюдженим типом організаційної структури диверсифікованих корпоративних об'єднань виступає *холдинг*. За визначенням тлумачного словнику *холдингова компанія* (компанія-утримувач) – це компанія, яка володіє контрольним пакетом акцій будь-яких інших підприємств з метою контролю та управління їх діяльністю.

Холдингову компанію можна розглядати як систему комерційних організацій, яка включає в себе «керуючу компанію», яка володіє контрольним пакетом акцій та /або паями дочірніх компаній, та дочірні компанії. Керуюча компанія може виконувати як управлінські, так і виробничі функції. *Дочірнім* визнається господарське товариство, дії якого визначаються іншим (основним) господарським товариством або в силу переважаючої участі у статутному капіталі, або у відповідності до підписаної угоди, або будь-яким іншим чином [17].

Основною *причиною виникнення холдингів* є підсилення інтеграційних процесів.

Метою створення холдингів можуть виступати: завоювання нових ринків, зниження витрат, підвищення вартості компанії, її капіталізація тощо.

Холдингові компанії створюються шляхом:

- послідовного приєднання або одержання контролю над компаніями, які об'єднані одним видом бізнесу (харчова промисловість, машинобудування

тощо), тобто шляхом горизонтальної інтеграції. Головною метою створення таких холдингів виступає завоювання нових ринкових сегментів.

➤ об'єднання підприємств єдиного технологічного ланцюга (сировина → готова продукція), тобто шляхом вертикальної інтеграції. Головна мета такого об'єднання зниження загальних витрат, досягнення цінової стабільності, підвищення вартості компанії.

➤ послідовного створення підприємств та наступного приєднання до групи. Після того як створене підприємство доводить власну ефективність, його приєднують до групи тим або іншим шляхом. Така політика дозволяє уникати значних втрат при неефективній роботі нового підприємства. Цієї тактики дотримуються у компанії Макдоналдс.

➤ об'єднання транснаціональних холдингових компаній. Як приклад можна назвати створення компанії SUN – Interbrew, яка утворилась шляхом об'єднання двох крупних пивних холдингів SUN (Індія) та Interbrew (Бельгія).

➤ ділення великих компаній при їх реструктуризації.

➤ об'єднання виробників та фінансових структур.

Процедури створення холдингових компаній можуть здійснюватись наступним чином:

- Придбання акцій на вторинному ринку, яке здійснюється брокером;
- Обмін акціями, які були емітовані для цього кожним підприємством-учасником холдингу.
- Створення спеціальної керуючої компанії, в яку засновники передають пакети акцій підприємств, які вони бажають включити у холдинг.
- Передача ключових для даного бізнесу патентів, авторських прав, ноу-хау.
- Здійснення процедури банкрутства. Вважається агресивним способом одержання контролю над компаніями. На думку експертів більшість банкрутств компаній в Україні пов'язана, в першу чергу, із метою зміни власника.

Відповідно до законодавства управління холдингом здійснюється через збори акціонерів., раду директорів, виконавчу дирекцію. Особливістю управління в холдингах є те, що основні акціонери в них чітко визначені і саме вони здійснюють управління всією групою. Для більшості холдингів основні акціонери керуючої компанії холдингу мають більшість і можуть провести всі необхідні рішення.

Обсяг процедур управління розподілений між різними управлінськими рівнями у холдингу нерівномірно. Це залежить від правових можливостей та переваг власників. Мінімальний обсяг управлінських функцій реалізується у картелі, коли загальним є здійснення планування маркетингових заходів та формування загального бізнес-плану. Більш високий рівень управління представлений у фінансово-промислових групах, де окрім маркетингу та загального бізнес-планування присутнє загальне управління фінансами. Синдикат замість загальних функцій фінансового менеджменту орієнтований на загальні підходи у формуванні логістичних систем. У промислових групах фінансовий менеджмент суміщається із логістикою та загальною структурою управління. Найвищий рівень організації притаманний концерну, де

представлені всі функціональні площини менеджменту, які проявляються у здійсненні загального керівництва: маркетинг, фінанси, виробництво, логістика. Концерн має загальну організаційну структуру, єдиний бізнес-план розвитку, єдиний облік тощо [17].

Всі існуючі холдинги можна поділити на декілька умовних груп. В основі такого поділу можуть бути покладені наступні ознаки: структура логістики, схема перероблення сировини і випуску продукції та інше.

Вертикальні холдинги – об'єднання підприємств в одному виробничому ланцюгу

Горизонтальні холдинги – об'єднання однорідних бізнесів.

Змішані холдинги – об'єднання структур, які напряму не пов'язані ні торговими, ні виробничими відносинами, а об'єднані за принципом інвестиційних проектів.

Холдинг створюється для одержання більшого рівня ефективності. Це можливо за рахунок: узгодженого формування і корегування цілей при розробленні стратегії; узгодженого ведення обліку (типізація документообігу, стандартизація процедур при виконанні управлінських функцій); узгодженого розроблення управлінських рішень при реалізації стратегій; узгодженого управління розвитком (широкі можливості використання ресурсів об'єднаних холдингів) [10, с. 14].

Іще один підхід у класифікації холдингів розглядає диверсифіковані холдинги (змішані); збутові холдинги (горизонтальні) та холдинги концентрованого типу [17, с.33-36].

Диверсифіковані холдинги – об'єднання бізнесів, які не пов'язані технологічно або логістично.

Збутові холдинги (горизонтальні) - об'єднання, що мають єдину логістику (єдина система постачальників та багато збутових каналів).

Холдинги концернового типу характеризуються об'єднанням ланцюга перероблення від сировини до готової продукції.

Основні джерела [5,10]

Додаткові джерела [17]

Запитання для самоперевірки:

1. Визначте особливості створення та управління холдингами.
2. Охарактеризуйте основні групи холдингів.

7.3. Схеми управління корпоративною власністю в корпоративних об'єднаннях

Схеми власності диверсифікованих корпоративних об'єднань можуть бути у вигляді холдингів, трастів, диференційованими [21, с.26-27].

Якщо права власності на суб'єкти бізнес-напрямів належать компанії, що їх очолює, тоді використовується холдингова схема власності

Якщо головна компанія бізнес-напряму диверсифікованого корпоративного об'єднання володіє лише правами користування (управління), а

права володіння і розпорядження залишаються у корпорації, то такий бізнес-напрямок називається *трастовим*.

Якщо в рамках напрямку бізнесу є декілька підприємств без чіткої схеми підпорядкування, то такий бізнес-напрямок називається диференційованим.

Диверсифіковані корпоративні об'єднання – це сукупність схем управління, які обираються відповідно до економічної доцільності і типу бізнес-напрямку [10, с.25-28].

Для корпоративних об'єднань характерним виступає надання певних функцій керуючій компанії, яка займається стратегічним плануванням та управляє корпорацією через: визначення стратегії розвитку та інвестиційної політики; здійснення заходів із залучення інвестицій; управління фінансовими потоками та оборотними коштами; координування зовнішньоекономічної діяльності; розроблення та реалізацію інформаційно-іміджевої стратегії корпорації; забезпечення юридичного та аналітичного обслуговування тощо.

Специфіка об'єкту корпоративної власності викликає відповідні особливості здійснення управління окремими її складовими: часткою у статутному капіталі, пакетами акцій, нерухомим майном, нематеріальними активами.

Основні джерела [5, 8, 9, 11]

Додаткові джерела [21]

Запитання для самоперевірки:

1. Визначте схеми управління корпоративною власністю у корпоративних об'єднаннях.

2. Наведіть основні характеристики диверсифікованих корпоративних об'єднань.

7.4. Особливості управління корпоративною власністю в корпоративних об'єднаннях

7.4.1. Управління корпоративним нерухомим майном

Корпоративне нерухоме майно може бути охарактеризовано як реальні активи, що приносять дохід не за рахунок створення з їх прямим використанням товарної продукції, а як майно, яке дозволяє здійснювати допоміжні та інші функції, наприклад, функції управління (будівлі корпоративних адміністративних установ), освіти (будівлі корпоративних загальноосвітніх установ) та ін. [3, с.116].

Як правило визначають три **підходи в оцінці нерухомості**:

- з точки зору порівнюваних продаж;
- на основі витрат;
- з точки зору капіталізації доходу.

В межах цих підходів використовують наступні **методи оцінки нерухомого майна** корпорації:

- метод оцінки за порівнюваними продажами;
- методи співвідношення (перенесення) та екстракції;
- метод капіталізації земельної ренти (метод розвитку);

- метод капіталізації доходу.

Метод оцінки за порівнюваними продажами

Цей метод найбільш прийнятний і широко використовується в країнах із розвинутим ринком землі. В цьому разі йдеться про співставлення даних по проданих аналогічних об'єктах нерухомості на момент здійснення оцінки, що дає можливість найкраще відобразити ринкову вартість, або ж можна здійснювати оцінку з урахуванням аналізу ринкових цін попиту і пропозиції.

Остаточна оцінка здійснюється на підставі детального аналізу при врахуванні ринкової ціни шляхом оцінювання впливу кожного із елементів порівняння. Таким чином оцінка за порівняльними продажами матиме вигляд:

$$C_{mn} = C_{\sigma} * \left(1 - \sum_{i=1}^N K_i \right) \quad (7.1)$$

C_{mn} – ціна за порівняними продажами;

C_{σ} – базова ціна;

K_i – коефіцієнт i -того елемента порівняння, який виражений у долях одиниці (залежно від напряму впливу визначається знак коефіцієнту «-» або «+»).

N – кількість елементів порівняння.

Якщо сумарний негативний вплив більше сумарного позитивного, то кінцева ціна буде нижчою за базову і навпаки [3, с. 519].

Методи співвідношення та екстракції.

Метод співвідношення застосовується при порівнянні цін об'єктів нерухомості, що порівнюються, шляхом рознесення загальної ціни продажу між її складовими: власне об'єктом нерухомості та покращеннями.

Метод екстракції фактично є різновидом методу співвідношення і також передбачає виокремлення внеску покращень із загальної ціни продажу нерухомості.

Метод капіталізації земельної ренти (метод розвитку). При використанні цього методу оцінюється поточна вартість майбутніх доходів від володіння майном. Потоки доходів і виручка від перепродажу (реверсія) капіталізуються у поточну загальну вартість.

$$C_{кр} = \frac{D}{HK} \quad (7.2)$$

$C_{кр}$ – ціна при капіталізації земельної ренти;

D – дохід;

HK – норма капіталізації

Крім того ціна при капіталізації земельної ренти може розраховуватись за формулою:

$$C_{кр} = D \times \Phi \quad (7.3)$$

Φ – фактор капіталізації.

Норма капіталізації або фактор капіталізації визначають на основі дослідження прийнятних ставок доходу від експлуатації аналогічних об'єктів нерухомості з урахуванням аналізу чинників ризику і дисконту.

Встановлення величини потоків доходів і витрат дають можливість визначити величину чистого операційного доходу, яка в процесі капіталізації перетворюється у поточну вартість земельної ділянки.

Використовується не менше двох методів для здійснення співставлення одержаних результатів.

Метод капіталізації доходу.

Визначення ринкової вартості **методом капіталізації доходу** здійснюється у два етапи: прогнозування майбутніх доходів; капіталізація майбутніх доходів у теперішню вартість.

Періодичний (ковзаючий) дохід створюється за рахунок пунктів договору, які передбачають додаткову оплату орендарями тих витрат, які перевищують визначені в угоді.

Ринкова оренда – частина потенціального валового доходу, яка відноситься до вільної та зайнятої власником площі. Визначається на основі ринкових ставок орендної плати.

Інші доходи – доходи, що отримані за рахунок функцій нерухомості, але не включаються в орендну плату (доходи від користування гаражем, автостоянкою, доходи від користування торговельними автоматами тощо).

Розподіл доходів на доходи від нерухомості і бізнесу повинен відповідати умовам ринку.

Дійсний (реальний) валовий дохід – це дохід, який передбачається з урахуванням повного функціонування об'єму нерухомості з урахуванням витрат від незайнятості, зміни орендарів та можливих неплатежів орендарів.

Операційні витрати – це витрати, які виникають періодично для забезпечення нормального функціонування об'єкту та відтворення дійсного валового доходу, і можуть бути віднесені до однієї із трьох груп: постійні витрати; змінні витрати; витрати на заміщення.

До **постійних витрат** відносять витрати, які не залежать від ступеня заповнення об'єкту (податок на нерухомість, експлуатаційні витрати, вартість страхування будівлі).

До **змінних витрат** відносять витрати, які пов'язані із інтенсивністю використання об'єкту та рівнем послуг, що надаються. Для кожного виду нерухомості характерні певні відмінності у складі змінних витрат, але перераховані нижче мають місце для будь-якого об'єкту: витрати на управління; витрати на укладання договорів оренди; заробітна плата обслуговуючому персоналу; комунальні витрати (газ, електроенергія, вода, тепло, каналізація); витрати на експлуатацію та ремонт; витрати на утримання території та автостоянки; витрати на забезпечення безпеки тощо.

Витрати на заміщення передбачають витрати на періодичну заміну швидкозношуваних елементів будівлі (дах, покриття підлоги, будівельні елементи із коротким терміном експлуатації); прилади, обладнання, пішохідні доріжки, під'їзні шляхи тощо.

Якщо в період дії договору оренди не передбачаються такі витрати, то їхнє зношення буде враховуватись при продажі об'єкту нерухомості.

Витрати на обслуговування боргу передбачають платежі з погашення іпотечних кредитів.

Капіталізація майбутніх доходів може бути визначена за наступними двома методами:

- методом прямої капіталізації;
- методом капіталізації за нормою віддачі.

Метод прямої капіталізації переводить величину річного доходу у показник вартості нерухомості, при цьому вартість (V) визначається шляхом ділення доходу (I) на коефіцієнт капіталізації (R)

$$V = I/R \quad (7.4)$$

Капіталізація на нормою віддачі переводить майбутні вигоди у теперішню вартість:

- методом дисконтування грошового потоку кожного періоду з відповідною нормою віддачі;
- методом капіталізації доходу загальним коефіцієнтом капіталізації, що враховує характер доходів, що одержані, зміну вартості об'єкту нерухомості та очікувану норму віддачі.

Метод дисконтування грошових потоків застосовується до будь-яких грошових потоків і є універсальним. Теперішня вартість майбутніх вигід від володіння нерухомістю (PV) визначається за формулою:

$$PV = \frac{C_1}{(1+i_1)^1} + \frac{C_2}{(1+i_2)^2} + \dots = \frac{\sum C_t}{t(1+i_t)^t} \quad (7.5)$$

C_t – грошові потоки періоду t ;

i_t – норма дисконтування періоду t .

– Однією із складових управлінської діяльності по відношенню до об'єктів нерухомості корпоративної власності може бути **планування використання нерухомості**.

7.4.2. Управління частками у статутних капіталах і пакетами акцій

При визначенні ефективності використання корпоративних пакетів акцій використовуються показники: доходності до погашення, дивідендної ставки, ліквідності, динаміки курсової вартості.

Доходність до погашення – це відношення доходу, що виплачується за цінним папером, до вартості його придбання. Цей показник демонструє суму доходу на одну гривню вкладених коштів, що дає можливість оцінити ефективність інвестицій і порівняти різні цінні папери між собою

$$R = (P_r - P_b) / P_b \quad (7.6)$$

R – доходність до погашення,

P_r – ціна погашення цінних паперів (price of return), грн.

P_b – ціна придбання цінних паперів (price of beginning), грн.

Можливість розрахунку доходності за поточною вартістю дає формула:

$$R_p = (P_p - P_b)/P_b \quad (7.7)$$

P_p – поточна ринкова вартість цінних паперів (price of present).

Для оцінки привабливості акцій корпорації на фондовому ринку використовується показник дивідендної ставки. **Показник дивідендної ставки** дозволяє визначити обсяг прибутку, що одержує корпорація-емітент на вкладений капітал і розраховується як це відношення доходу, що виплачується за цінним папером, до його номінальної вартості. Показник дивідендної ставки розраховується за формулою:

$$R_d = D/P_n \quad (7.8)$$

R_d – дивідендна ставка;

D – сума виплачених дивідендів на одну акцію, грн.;

P_n – номінальна вартість акції, грн.

Одним із основних показників, який характеризує якість управління рухомим майном корпорації, виступає ліквідність цінних паперів. **Ліквідність цінних паперів** – це співвідношення ціни попиту цінного паперу до ціни пропозиції.

$$L_{un} = P_d/P_{of} \quad (7.9)$$

L_{un} – ліквідність цінних паперів;

P_d – поточна ціна попиту (demand price), грн;

P_{of} – поточна ціна пропозиції (offer price), грн.

Реальну вартість цінних паперів на певний момент часу демонструє **курсова вартість**. Для того, щоб визначити певні тенденції щодо коливань курсової вартості користуються показником **динаміки курсової вартості**.

Динаміка курсової вартості демонструє як змінились переваги учасників фондового ринку по відношенню до конкретних цінних паперів.

За підсумками торговельної сесії на фондових біржах для кожного виду цінних паперів розраховують ціну котирування, яка визначається як середньозважена за обсягом та часом укладання угод за наступною формулою:

$$Q = E(Q_i * N_i T) / E(N_i * T_i) \quad (7.10)$$

Q – ціна котирування на торговельній сесії, грн.;

E – сума за всіма індексами i , грн.;

Q_i – ціна i -тої угоди, грн.;

N_i – обсяг i -тої угоди у кількості лотів;

T_i – часова вага i -тої угоди, яка розраховується за формулою:

$$T_i = (t_i - t_n) / (t_k - t_n) \quad (7.11)$$

t_i – час укладання i -тої угоди;

t_n – час початку торговельної сесії;
 t_k – час закінчення торговельної сесії.

Пакети акцій, що знаходяться у корпоративній власності можуть використовуватись наступним чином:

- продаж пакету сторонньому інвестору у разі зацікавленості у одержанні доходу з реалізації цінних паперів;
- передача у довірче управління (траст).

Продаж пакету акцій сторонньому інвесторові відбувається за однією із схем залежно від ступеня ліквідності пакету акцій.

Для ліквідного корпоративного пакету акцій здійснюється інвентаризація, оцінка ефективності використання, аудит емітента та двохетапний продаж. На першому етапі відбувається передача пакету акцій на конкурсній основі менеджменту для підвищення інвестиційної привабливості, а вже на другому – продаж ефективному інвестору.

Для неліквідних пакетів акцій порядок дій буде іншим і матиме наступний вигляд і послідовність дій: інвестування, оцінка ефективності використання, реструктуризація, підвищення ліквідності, підвищення інвестиційної привабливості, продаж або передача в траст.

Для стратегічних корпоративних пакетів акцій управління буде відбуватись через реалізацію наступних послідовних етапів: інвентаризація, оцінка ефективності використання, підготовка пакетів акцій, підвищення ліквідності, підвищення інвестиційної привабливості, продаж або передача в траст.

Можливими стратегіями управління пакетами акцій дочірніх підприємств корпорацій, залежно від ліквідності пакету акцій, намірів власників та менеджменту виступають стратегії «експлуатації», «реструктуризації», «інвестицій» [10, с.511-513].

Стратегія «експлуатації» передбачає виведення з підприємства, як можна більше грошей в короткостроковій перспективі.

Стратегія «реструктуризації» полягає у намаганні підвищити ефективність роботи підприємства без вкладання в нього у суттєвих обсягах додаткових коштів.

Стратегія «інвестицій» передбачає вкладення у підприємство додаткових власних або залучених коштів.

В межах **стратегії, що передбачає емісію**, обов'язковою умовою її успішної реалізації виступає підвищення інвестиційної привабливості корпорації-емітента, яке може бути забезпечено комплексом заходів, який включає детальне вивчення фінансового стану, аналіз бухгалтерської звітності, розроблення рекомендацій щодо оптимізації структури пасивів, проведення експертизи установчих документів тощо.

Для забезпечення успішного виведення на ринок та розвиток ліквідного пакету акцій корпорації-емітента необхідно здійснити формування пакетів акцій необхідного розміру та забезпечити оптимальний час виведення акцій на ринок.

Стратегія формування ринку акцій повинна, на думку О.В. Бандуріна [3, с. 512-513] включати чотири основні блоки:

- *Розроблення концепції розвитку ринку ліквідних акцій;*
- *Управління пакетами акцій і налагодження ринкової інфраструктури;*
- *Інформаційне забезпечення і створення умов для випуску акцій;*
- *Просування акцій на міжнародні ринки.*

7.4.3. Управління нематеріальними активами корпорацій

Специфіка нематеріальних об'єктів корпоративної власності виокремлює права на них в особливий клас – клас виключних прав. Специфіка прав тягне за собою особливості охорони, визначення терміну життя об'єкту, правила обліку і господарського обігу нематеріальних об'єктів власності і, відповідно, визначає особливості управління нематеріальними активами корпорацій. Суттєво, що не кожна корпорація має однакові можливості по використанню нематеріальних активів.

До видів нематеріальних об'єктів корпоративної власності відносяться:

- продукти творчої праці співробітників корпорації;
- інформація (у тому числі конфіденційна);
- придбання прав на будь-яку діяльність;
- специфічні нематеріальні активи.

Гудвіл – це різниця між ринковою вартістю корпорації і сукупною вартістю її майна та зобов'язань. Ділова репутація може бути позитивною та негативною. Ця різниця визначається такими чинниками як: репутація якості продукції корпорації, коло її клієнтів, кваліфікація персоналу, якість управління тощо. Цими властивостями не можна розпоряджатися окремо від самої корпорації як майнового та господарського комплексу. Ділова репутація як власність, що оцінюється, приймає участь у господарських операціях лише при реорганізації корпорації – злиттях, поглинаннях, продажах.

Основні джерела [3, 5, 8, 10, 11]

Додаткові джерела [13, 14]

Запитання для самоперевірки:

1. Охарактеризуйте основні підходи в оцінці нерухомості.
2. Визначте основні методи оцінки нерухомого майна корпорації.
3. Охарактеризуйте особливості управління пакетами акцій.
4. Наведіть основні стратегії управління пакетами акцій та охарактеризуйте їх.
5. Визначте особливості управління нематеріальними активами корпорацій.

Тема 8. Управління фінансовою діяльністю корпорації

8.1. Управління формуванням капіталу корпорації

8.2. Управління фінансовими потоками корпорації

8.3. Фінансове планування в корпораціях

8.1. Управління формуванням капіталу корпорації

Будь-яка корпорація, яка здійснює діяльність або планує її здійснювати, повинна мати у своєму розпорядженні певний **капітал**, який визначається як сукупність матеріальних цінностей, грошових коштів, фінансових вкладень і витрат на придбання прав і привілеїв, необхідних для здійснення господарської діяльності. В діяльності корпорацій капітал виступає одним із основних видів ресурсів.

8.1.1. Управління формуванням капіталу діючої корпорації

Джерела формування капіталу та його обсяги визначають структуру капіталу, фінансову стійкість корпорацій, фінансову незалежність, перспективи розвитку, можливості стратегічного розвитку тощо.

Управління формуванням капіталу корпорації включає в себе систему управління формуванням капіталу та систему управління використанням капіталу, виступаючи площиною підтримки фінансових рішень і забезпечуючи їх реалізацію.

І.Бланк пропонує класифікувати капітал, який формується, за джерелами та формами залучення. **Джерела залучення**, в свою чергу можна розглядати за типом власності (власний, позиковий); за групами джерел залучення капіталу відносно підприємства (внутрішній, зовнішній); за національною приналежністю власників капіталу, які надають його у господарське використання (вітчизняний, іноземний; за формами власності капіталу, який надається підприємству (державний, приватний). **Форми залучення** можна класифікувати: за організаційно-правовими формами залучення капіталу підприємством (акціонерний, пайовий, індивідуальний); за натурально-речовою формою залучення (форма грошова, фінансова, матеріальна, нематеріальна); за часом залучення (довгостроковий, короткостроковий); за формою авансування в активи підприємства (основний, оборотний).

А.М. Поддерьогін надає наступну класифікацію капіталу. **Капітал може бути класифікований за наступними ознаками**: за належністю підприємству (власний, позиковий); за джерелами формування капіталу (внутрішні та зовнішні); національна за національною належністю власників капіталу (вітчизняний іноземний); за формою власності при формуванні статутного капіталу (приватний державний); за організаційно-правовою формою залучення капіталу (акціонерний, пайовий, індивідуальний); за терміном залучення капіталу (довгостроковий, короткостроковий); за формою перебування в процесі кругообігу (грошовий, виробничий, товарний); за об'єктом інвестування (основний, оборотний); за ступенем ризику (без ризиковий, середньо ризиковий, високо ризиковий); за правовою формою функціонування (легальний, тіньовий); за використанням у виробничому процесі (працюючий,

непрацюючий); за цілями використання (продуктивний, позичковий, спекулятивний); за формою використання (споживчий, накопичуваний).

Управління формуванням капіталу являє собою систему принципів та методів розроблення та реалізації управлінських рішень, які пов'язані із встановленням оптимальних параметрів його обсягу, та структури, а також із залученням із різних джерел і у різноманітних формах для здійснення господарської діяльності підприємства.

Основні характеристики капіталу як об'єкта представлені рис. 8.1.

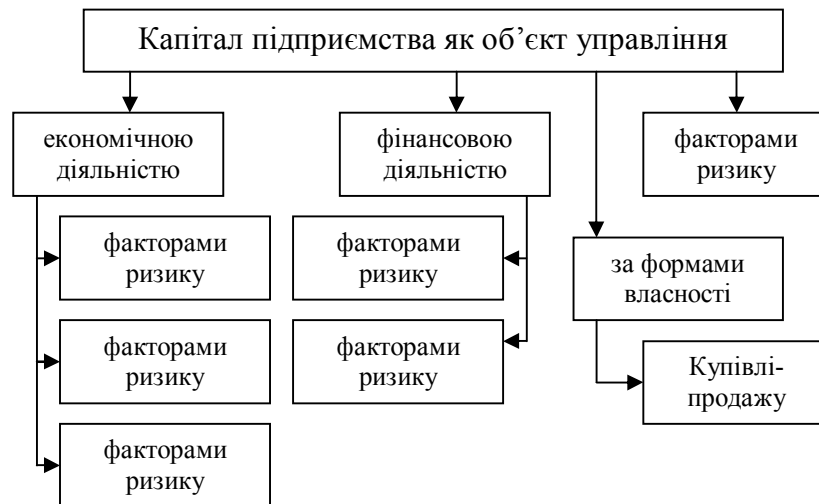


Рис.8.1. Основні характеристики капіталу як об'єкта управління

При управлінні капіталом керуються загальними принципами менеджменту та специфічними принципами управління.

Під **принципами управління корпорацією** розуміють основні ідеї, правила, норми поведінки, які є обов'язковими в діяльності всіх ланок корпорації. До загальних принципів управління відносять:

1. Принцип наукової обґрунтованості управління.
2. Принцип підпорядкування ієрархії цілей.
3. Принцип поєднання відповідальності і повноважень.
4. Принцип спадковості управлінських рішень.
5. Принцип планування.
6. Принцип економічності
7. Принцип правильного підбору і розстановки кадрів.
8. Принцип зацікавленості в результатах праці.
9. Принцип контролю.
10. Принцип зворотного зв'язку [24].

Принципами фінансового менеджменту, як покладені в управління капіталом корпорації, виступають принцип відповідності, принцип постійної потреби у робочому капіталі (власних оборотних коштах), принцип надлишку грошових коштів.

Управління формуванням капіталу дозволяє забезпечити своєчасне покриття витрат господарської діяльності корпорації при збереженні заданих параметрів структури активів, фінансової стійкості та ліквідності.

Для забезпечення потреби в капіталі можна використовувати бюджетування.

Бюджетування – процес планування діяльності підприємства, результати якого оформлюються системою бюджетів. *Розробка бюджетів*, в свою чергу, може розглядатись як надання кількісної визначеності обраному напрямку розвитку підприємства.

За допомогою системи бюджетів можна визначити потребу у додатковому капіталі та з'ясувати можливість забезпечення діяльності корпорації за рахунок власних джерел фінансування.

Існують **операційні та фінансові бюджети**. **Операційний бюджет** – це система планів, яка включає вісім бюджетів та прогнозний звіт про прибутки: *бюджет продаж, бюджет виробництва, бюджет виробничих запасів, бюджет прямих витрат на сировину та матеріали, бюджет виробничих накладних витрат, бюджет прямих витрат на оплату праці, бюджет комерційних витрат, бюджет управлінських витрат*.

В корпораціях складаються **фінансові бюджети**:

- *Інвестиційний бюджет* визначає потребу в інвестиціях та рух інвестиційних коштів.

- *Бюджет грошових коштів* будується на надходженнях і витратах грошових коштів, обсягах необхідного фінансування та визначає джерела надходження грошових коштів.

- *Прогнозний баланс* допомагає визначити фінансові проблеми, здійснити розрахунки фінансових показників і визначити зміни, які відбудуться в результаті здійснення діяльності підприємства. Прогнозний баланс дозволяє здійснити контроль складання всіх бюджетів.

В сучасних умовах *проблеми формування бюджетів* ускладнюються дією чинників, які не піддаються впливу організації, тобто факторами оточуючого середовища. Найбільш суттєвий вплив в цьому разі здійснюють економічні чинники, серед яких треба відзначити: податкову політику держави, вплив постачальників сировини та споживачів продукції.

Визначений дефіцит капіталу може бути покритий за рахунок будь-якого джерела формування капіталу, доступного корпорації: власного (за рахунок покращення політики управління активами, позикового капіталу у будь-якій формі, залученого капіталу (шляхом збільшення статутного фонду, тобто додаткової емісії акцій).

Власний капітал – це частина в пасивах корпорації, яка залишається після вирахування боргових зобов'язань. У складі власного капіталу виділяють: статутний, пайовий, додатково вкладений, інший додатковий, резервний капітал, нерозподілений прибуток. Сума власного капіталу зменшується на суму непокритих збитків.

Використання власного капіталу при фінансуванні діяльності корпорацій має як переваги, так і недоліки. Особливості власного капіталу корпорації, які визначають його переваги виступають: простота залучення, відсутність додаткових витрат по обслуговуванню, не підвищує фінансовий ризик корпорації. Як недоліки формування капіталу корпорації лише за рахунок

власного капіталу слід зазначити: обмеженість обсягів залучення, висока вартість порівняно із іншими джерелами формування капіталу (віддача має бути вищою, ніж середня ставка на ринку позикового капіталу), обмеження рівня рентабельності (ефект фінансового важеля), обмеження стратегічних можливостей корпорації.

Позиковий капітал при використанні має переваги, які зумовлені наступним: широкі можливості залучення, забезпечення зростання фінансового потенціалу корпорації, нижчою, порівняно із власним капіталом, вартістю, підвищенням рентабельності власного капіталу. Як основні недоліки використання позикового капіталу визначають: зниження фінансової стійкості корпорації, складність процедури залучення коштів, коливання кон'юнктури фінансового ринку, витрати на обслуговування боргового фінансування.

Зростання статутного фонду може стати причиною втрати контролю над діяльністю корпорації, крім того, додаткова емісія вимагає додаткових організаційних витрат.

8.1.2 Особливості формування капіталу корпорації, що створюється

На думку І.Бланка, процес формування капіталу на підприємстві, що створюється, має ряд особливостей, основними із яких є:

1. До формування капіталу підприємства, що створюється, не можна залучити внутрішні джерела фінансування, які на цій стадії життєвого циклу підприємства відсутні.

2. Основу формування стартового капіталу підприємства, що створюється, складає власний капітал його засновників.

3. Стартовий капітал, який формується у процесі створення нового підприємства, може бути залучений його засновниками у будь-якій формі.

4. Власний капітал засновників (учасників) підприємства, що створюється, вкладається у нього у формі статутного фонду (статутного капіталу).

5. Особливості формування статутного фонду (статутного капіталу) нового підприємства визначаються організаційно-правовими формами його створення.

6. Можливості та коло джерел залучення позикового капіталу на стадії створення підприємства суттєво обмежені.

7. Формування капіталу підприємства, що створюється, за рахунок позикових та залучених джерел вимагає, як правило, підготовку спеціального документу – бізнес-плану.

8. Для підготовки бізнес-плану засновники підприємства повинні здійснити певні передстартові витрати капіталу.

9. Ризики, що пов'язані із формуванням (та наступним використанням) капіталу підприємства, що створюється, характеризуються досить високим рівнем.

На стадії формування корпорації дуже важливе значення має визначення загальної потреби в капіталі. І надлишок, і нестача капіталу призводить до неефективного функціонування корпорації. В тому разі, якщо потреба у капіталі буде заниженою фінансування активів буде у недостатній кількості,

що може стати причиною звернення до ринку позикового капіталу. Для корпорації, що створюється, позиковий капітал буде коштувати дорожче. Крім того процес одержання позикових коштів може розтягнутися у часі, що може призвести до втрати однієї із головних конкурентних переваг корпорації – час виводу товару на ринок.

В тому разі, коли капітал перевищує потребу, виникає інша проблема – неефективне використання активів, тобто зменшення рівня доходності на одиницю вкладених коштів.

У навчальній літературі [13, 14] розглядаються наступні принципи формування капіталу підприємства, що створюється:

1. Врахування перспектив розвитку господарської діяльності підприємства шляхом створення резервної частини активів.

2. Забезпечення відповідності обсягу капіталу, що залучається, обсягу активів підприємства, що формуються, ґрунтується на сукупній потребі формування оборотних та необоротних активів.

3. Забезпечення мінімізації витрат по формуванню капіталу із різних джерел шляхом залучення різних форм позикового капіталу (банківський кредит, фінансовий лізинг, товарний кредит тощо).

4. Забезпечення оптимальності структури капіталу з позицій фінансової стійкості розвитку підприємства шляхом виконання вимоги створення фінансової рівноваги за рахунок оптимізації власного та позикового капіталу. **Структура капіталу** – характеризує співвідношення суми власного та позикового капіталу.

5. Забезпечення необхідного фінансового контролю над діяльністю підприємства зі сторони його засновників шляхом визначення параметрів цього контролю засновниками корпорації.

6. Забезпечення високоєфективного використання капіталу в процесі господарської діяльності шляхом максимізації показника рентабельності власного капіталу за прийняттого для підприємства рівня фінансового ризику.

Розрахунок потреби у активах підприємства, що створюється, здійснюється по основних видах: основні засоби; нематеріальні активи; товарно-матеріальні запаси; грошові кошти; інші активи.

При створенні корпорацій однією із головних особливостей формування капіталу виступає необхідність емісії цінних паперів. Необхідність випуску цінних паперів зумовлюється розширенням можливостей по залученню інвесторів до процесу створення корпорації. Рішення про випуск акцій приймається засновниками корпорації. Але для забезпечення надходження грошових коштів у повному обсязі необхідно:

- провести розрахунок потреби у статутному капіталі, який би забезпечив масштаби діяльності корпорації у необхідному обсязі;
- визначити можливих покупців акцій.

У разі створення акціонерного товариства відкритого типу акції можуть бути розповсюджені через відкриту підписку, натомість при створенні акціонерного товариства закритого типу – акції розподіляються між засновниками. Проведення підписки передбачає виконання певних процедур.

По-перше, має бути встановлений термін відкритої підписки на акції (за законодавством України – 6 місяців). По-друге, не рекомендується сплачувати всю суму за акції, краще перший внесок зробити у вигляді авансового платежу в обмін на письмове зобов'язання про продаж відповідної кількості акцій. До дня державної реєстрації, або до проведення загальних зборів необхідно внести, з урахуванням попереднього платежу, певний відсоток номінальної вартості акцій. По-третє, особи, які внесли кошти за вартість акцій, повинні отримати тимчасове свідоцтво. Самі акції можуть бути видані лише у тому разі, коли відбулась повна оплата їх вартості. По-четверте, акціонер у терміни, встановлені установчими зборами, зобов'язаний оплатити повну вартість акцій.

За період підписки для акціонерних товариств необхідно покрити 60% вартості заявленого статутного капіталу. Якщо до визначеного терміну це не було зроблено, то акціонерне товариство вважається не заснованим. Для забезпечення покриття 60% статутного капіталу засновники або споріднені (афілійовані) учасники намагаються викупити необхідну частину статутного капіталу. В тому разі, якщо підписка не відбулась, особам, які підписалися на акції не пізніше як через 30 днів повинні повернутись внесені ними суми або майно.

Оплата акцій може здійснюватись у національній валюті, у валюті інших країн або шляхом передачі майна, якщо це передбачено статутом акціонерного товариства. Важливим моментом виступає те, що статутний фонд може бути створений за рахунок цінних паперів інших емітентів. Тому оплата може відбуватись через внесення акцій одних корпорацій в обмін на акції даного емітента. Виникає так зване перехресне володіння.

У тому разі, якщо підписка на акції перевищує розмір статутного капіталу, засновники можуть відхилити зайву підписку. Відмова у підписці здійснюється з кінця переліку. Якщо засновники не приймають рішення про зайву підписку, то таке рішення можуть прийняти установчі збори.

Перевищення підписки над розміром статутного капіталу може спровокувати втрату контролю над корпорацією. У тому разі, коли така загроза відсутня, засновники можуть приймати рішення про збільшення статутного фонду. Крім того, перевищення попиту при підписці над оголошеним розміром статутного фонду може сприяти зростанню ринкової ціни акцій, якщо таке передбачене статутом. Підняття ціни на акції в цьому разі обмежує надмірний попит.

При управлінні формуванням капіталу корпорації, що створюється, розглядаються **дві схеми фінансування**: повне самофінансування або змішане фінансування.

При повному самофінансуванні формування капіталу відбувається лише за рахунок власних джерел. В цьому разі **основними джерелами формування власного капіталу** виступають:

- капітал приватних інвесторів, який безпосередньо вкладається у статутний фонд;
- капітал інвесторів, який залучається шляхом підписки на акції;

- кошти державного та місцевого бюджетів, які спрямовуються на фінансування;
- фінансова допомога недержавних фондів та інститутів.

При змішаному фінансуванні формування джерел фінансування забезпечується як власними, так і позиковими джерелами фінансування.

Позиковий капітал може бути *довгостроковим та короткостроковим*.

До позикових джерел формування капіталу корпорації, що створюється, можна віднести:

- довгостроковий капітал:
 - довгострокові кредити банків;
 - довгострокові кредити та позики небанківських фінансових установ;
 - державні цільові та пільгові кредити;
 - фінансовий лізинг.
- короткостроковий капітал:
 - короткострокові кредити банків;
 - короткострокові кредити та позики небанківських фінансових інститутів;
 - товарний (комерційний) кредит, який надається постачальниками сировини та матеріалів.

На обрання схеми фінансування та джерел формування капіталу корпорації, що створюється, здійснює вплив багато чинників, серед яких найбільш ваговими виступають:

- *організаційно-правова форма*;
- *галузеві особливості*, які визначають:
 - операційну діяльність, що відбивається на структурі активів (співвідношення між постійними та оборотними активами). Чим вища оборотність капіталу (переважання оборотних активів), тим більш вірогідним буде можливість залучення зовнішніх джерел фінансування;
 - тривалість операційного циклу. Чим довше тривалість операційного циклу, тим менше шансів на залучення зовнішніх джерел фінансування при формуванні капіталу;
 - життєвий цикл галузі. Чим вища інтенсивність розвитку галузі (етапи впровадження, зростання), тим більше шансів на залучення зовнішнього фінансування при формуванні капіталу;
 - сезонність виробництва та споживання продукції. Чим більше виражена сезонність виробництва та споживання продукції, тим більша ймовірність фінансування при формуванні капіталу за рахунок власних джерел;
 - ступінь регулювання діяльності державою. Чим більший вплив держави на діяльність підприємства, тим менша ймовірність залучення зовнішніх джерел фінансування при формуванні капіталу;
- *розмір підприємства*;
- *доступ до ринків капіталу*;

- *вартість капіталу, який може бути залучений із різних джерел фінансування;*
- *стан фінансового ринку країни;*
- *ступінь ризику, який на себе перебирають засновники корпорації;*
- *необхідний рівень концентрації власного капіталу для забезпечення необхідного фінансового контролю.*

Основні джерела [5]

Додаткові джерела [13, 14]

Запитання для самоперевірки

1. Визначте особливості управління формуванням активів корпорації, що створюється.
2. Охарактеризуйте принципи управління формуванням капіталу корпорації.
3. Охарактеризуйте можливі джерела формування активів корпорації, форми їх залучення та обґрунтуйте доцільність їх обрання.

8.2. Управління фінансовими потоками корпорації

Фінансова активність корпорації визначається, перш за все, обсягами коштів, які вона може залучити. У зв'язку з цим виокремлюють такі поняття як:

- ***інвестиційні ресурси корпорації*** – це кошти, які має у розпорядженні корпорація, тобто кошти всіх учасників корпорації;
- ***інвестиційний потенціал корпорації*** – ресурси, які вона може мобілізувати на фінансовому ринку;
- ***інвестиційні потреби*** – обсяг коштів, які необхідні всім учасникам корпорації для здійснення комплексної інвестиційної програми;
- ***інвестиційна програма*** – розроблена в рамках фінансової стратегії корпорації програма, яка включає напрями, терміни, і обсяги інвестицій по всіх учасниках корпорації;
- ***потреба корпорації у інвестиційних ресурсах*** – різниця між інвестиційними потребами та інвестиційними ресурсами корпорації, яка розраховується за формулою:

$$PP_k = \sum_i \Pi - \sum_j IP \quad (8.1)$$

PP_k – потреба корпорації у інвестиційних ресурсах;

$\sum \Pi$ – інвестиційний потенціал всіх членів корпорації;

$\sum IP$ – інвестиційні ресурси всіх компаній корпорації;

$i = 1, \dots, N$; N – кількість членів корпорації, які мають інвестиційні потреби;

$j = 1, \dots, M$; M – кількість членів корпорації, які мають вільні інвестиційні ресурси.

Якщо:

$$\sum_j IP \langle PP_k \rangle I \sum_i II \quad (8.2)$$

То ситуація для здійснення інвестиційної програми сприятлива, а сума, що дорівнює

$$C3 = \sum_i II - PP_k \quad (8.3)$$

Може розглядатись як мобільний резерв або страховий запас (C3) корпорації. Якщо у структурі корпорації є страхова компанія, то C3 може бути спрямований в якості страхового внеску для диверсифікації підприємницького ризику по інвестиціях.

В тому разі, якщо структура корпорації спрямована на диверсифіковану діяльність з'являється можливість маневру інвестиційними ресурсами.

Фінансові потоки корпорації можна представити у наступному вигляді. Загальний фінансовий потік корпорації складається із внутрішнього обороту і перерозподілу фінансових ресурсів, залучення фінансових ресурсів та розміщення фінансових ресурсів (рис.8.2).



Рис. 8.2. Структура фінансового потоку корпорації

Специфіка управління фінансовими потоками в корпорації полягає в тому, що в кожному із блоків прийняття рішення щодо фінансування можна ранжирувати функції за рівнем ієрархії.

Залучення фінансових ресурсів – це діяльність корпорації, яка спрямована на одержання грошових коштів для забезпечення нормального функціонування корпорації, тобто на формування пасивів. В межах корпорації ця задача ускладнюється наявністю в її організаційній структурі різних за типом господарюючих суб'єктів. В цьому разі пошук балансу в залученні ресурсів – одна із головних задач управління пасивами.

Не дивлячись на багатоваріантність, залучення фінансових ресурсів можна звести до чотирьох способів, кожний із яких має власні особливості: проведення емісії, залучення грошових коштів фінансових установ, фінансування за рахунок власних джерел фінансування, нарощування кредиторської заборгованості.

Внутрішній оборот і **перерозподіл фінансових ресурсів** – управління фінансовими ресурсами шляхом зміни їх пропорцій і структури для найбільш повного та ефективного використання коштів, які є в рамках корпорації.

Головною метою внутрішнього обігу є перерозподіл одержаних фінансових ресурсів у відповідності до критерію ефективності. Відповідно, ця проблема може бути вирішена шляхом визначення її відповідності рівню компетенції відповідних учасників корпоративного управління.

Розміщення фінансових ресурсів – це діяльність корпорації з фінансування різних об'єктів із використанням найбільш ефективних інвестиційних інструментів. До найбільш розповсюджених інструментів належать кредитування та інвестування. Різниця між ними в тому, що термін і дохід інвестування має імовірнісний характер, а кредитування засновано на принципах терміновості, повернення, платності, доходності.

При використанні цих двох інструментів топ-менеджмент розраховує на одержання певного доходу. Однак може використовуватись і фінансування, яке не передбачає повернення коштів, яке є способом поповнення гудвілу корпорації, тобто дохід від використання таких вкладень може бути вимірний лише опосередковано, наприклад при наступній емісії.

Таким чином можна говорити про те, що **фінансовий потік** являє собою набір трьох взаємно пов'язаних складових: залучення ресурсів, внутрішній оборот, розміщення ресурсів. Їх взаємна залежність проявляється у тому, що кожна складова є необхідною умовою наступного етапу і достатньою умовою попереднього.

Слід зазначити, що основою управління фінансовим потоком корпорації виступає фінансова стратегія корпорації.

Основні джерела [5]

Додаткові джерела [13, 14]

Заявляння для самоперевірки

1. Охарактеризуйте процес визначення потреби корпорації в інвестиційних ресурсах.

2. Наведіть структуру фінансового потоку корпорації.
3. Охарактеризуйте процес розміщення фінансових ресурсів корпорації.

8.3. Фінансове планування в корпораціях

В рамках корпорації система бюджетів являє собою консолідований бюджет по окремих напрямках бізнесу, тобто по всіх видах діяльності корпорації. Для диверсифікованої корпорації консолідований бюджет корпорації матиме вигляд:

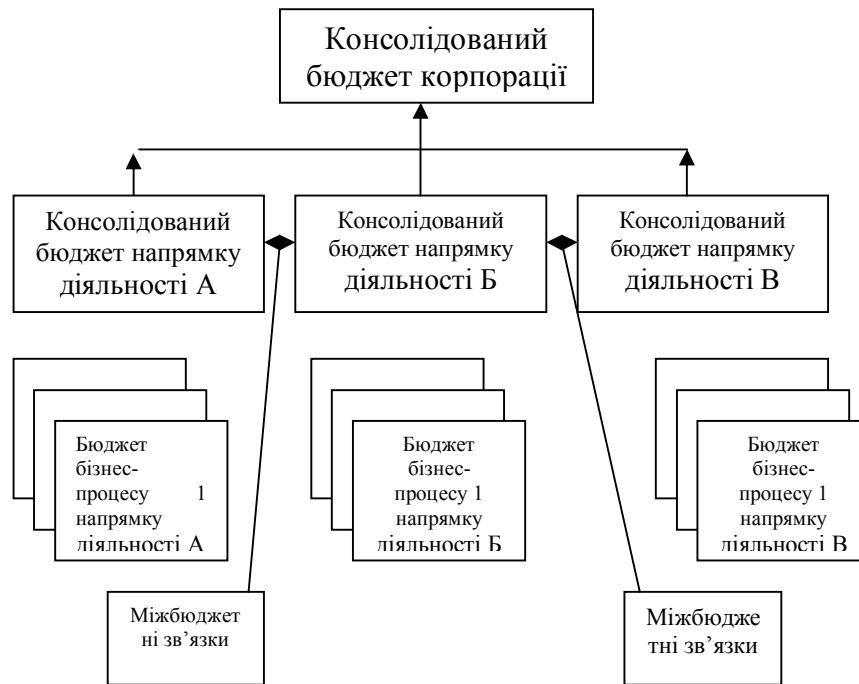


Рис. 8. 3. Структура консолідованого бюджету корпорації

При складанні консолідованого бюджету корпорації виникає проблема регулювання між бюджетних відносин між напрямками діяльності та бізнес-процесами. Перерозподіл фінансових ресурсів корпорації можна здійснити за допомогою алгоритму, представленому на рис. 8.4.

Послідовність реалізації процедури перерозподілу фінансових ресурсів наступна.

1. В межах корпорації локалізуються всі бізнес-процеси по всіх напрямках діяльності.
2. Для кожного бізнес-процесу визначається його рентабельність і інвестиційні потреби.
3. Відбувається поділ бізнес-процесів на портфелі із використанням кластерного аналізу, що дозволяє при формуванні портфелів враховувати одразу два показники для кожного бізнес-процесу (рентабельність та інвестиційні потреби).

4. Після цього портфелі (кластери) ранжуються за потенціалом росту та найменшими інвестиційними потребами, що дає можливість визначити найбільш привабливі напрямки розподілу ресурсів. – від портфеля із найвищою рентабельністю та найменшими інвестиційними потребами до портфелю із найменшою рентабельністю та найбільшими інвестиційними потребами.
5. Визначення можливих напрямів перерозподілу ресурсів.



Рис. 8.4. Алгоритм перерозподілу фінансових ресурсів між бізнес-процесами у корпорації

Власні кошти корпорації можуть бути спрямовані не лише на перерозподіл в середині корпорації між окремими бізнес-процесами, а також і для вирішення інших задач, які забезпечать підвищення прибутковості активів. Цього можна досягти шляхом розміщення коштів поза сферами діяльності корпорації, наприклад, у створення нових бізнес-напрямів, фінансові спекуляції тощо.

Основні джерела [3, 5, 10]

Додаткові джерела [13, 14]

Запитання для самоперевірки

1. Охарактеризуйте процес створення консолідованого бюджету корпорації та його структуру.
2. Визначте послідовність реалізації процедури перерозподілу фінансових ресурсів корпорації.

Тема 9. Корпоративні конфлікти. Управління корпоративними конфліктами

9.1. Теоретичні засади визначення конфліктів та конфліктних ситуацій

9.2. Корпоративні конфлікти. Управління корпоративними конфліктами

9.1. Теоретичні засади визначення конфліктів та конфліктних ситуацій

Конфлікт - зіткнення сторін, думок, сил, або відсутність згоди між двома або більшою кількістю сторін, що можуть бути конкретними особами або групами. У випадку виникнення конфліктів кожна із конфліктуючих сторін робить все, аби прийнятною була її точка зору або мета та заважає іншій стороні робити теж саме.

Види конфліктів:

1. Соціальний (економічний, моральний, правовий тощо).
2. Соціально-психологічний (міжособовий, в середині групи, міжгруповий).
3. Персональний (ролевий) і інші.

Соціально-психологічні конфлікти класифікуються за такими ознаками:

1. За формою прояву (приховані і явні, згладжені і гострі).
2. За сферою, якої торкаються (ділові відносини, неофіційні міжособові відносини).
3. За сторонами учасників (між окремими членами колективу; між групами; між групою і окремими її членами; між групою і кимось поза групою; між керівником і підлеглим).
4. За змістом (розходження оцінок і думок; взаємна антипатія; ображена гідність; образа; заздрість або ревності).
5. За тривалістю (короткочасні і затяжні).
6. За масштабами розповсюдження (глобальні і приватні).

Всі види конфліктів мають місце в корпораціях.

Конфлікт має три стадії розвитку:

1. Передконфліктна (конфліктна) ситуація (психологічна напруга, опір сторін).
2. Власне конфлікт (відносини вкрай загострюються, можуть тимчасово припинитись).
3. Розв'язання конфлікту (наступає під впливом зовні: завдяки колективу, громадськості, керівнику).

Періодично, внаслідок особливої напруги або перевтоми, всі люди схильні до підвищеної конфліктності.

Виникнення конфліктної ситуації в основному визначається об'єктивними факторами, з якими зустрічається людина, конкретними обставинами, а також деякими особливостями характеру людини.

Подолання конфлікту залежить від позиції керівника, його вміння аналізувати обстановку і приймати відповідні рішення.

Уникнути конфлікту можна таким чином:

1. Шляхом створення оптимальної атмосфери трудової діяльності людей.

2. Шляхом індивідуального підходу до кожної людини, врахування її особистих якостей (характер, стать, освітній рівень працівників та інше).

В кожному конкретному випадку вибір шляхів розв'язання конфліктів визначається обставинами.

З точки зору сучасного менеджменту навіть в організаціях з ефективним управлінням деякі конфлікти не тільки можливі, але й бажані. Не завжди конфлікти носять негативний характер. В багатьох випадках конфлікт заважає задоволенню потреб окремих особистостей та досягненням цілей організацій. Але конфлікти допомагають визначати різноманітні точки зору, дають додаткову інформацію, з'ясовують велику кількість альтернатив або проблем.

Конфлікт може бути функціональним та вести до підвищення ефективності організації, або ж він може бути дефункціональним та приводити до зменшення власного задоволення, колективного співробітництва та ефективності організацій. Роль конфлікту залежить від ефективності управління ним. Конфлікти в організаціях можуть бути двох видів:

- структурні;
- міжособові.

Існує багато **методів вирішення конфліктів**. В деяких літературних джерелах наводять 5 методів вирішення конфліктів:

- ухилення;
- згладжування (потреба в солідарності);
- примушення (намагання заставити прийняти свою точку зору любою ціною);
- компроміс (прийняття точки зору іншої сторони, але лише до деякого ступеню);
- вирішення проблеми (віднайти курс дій, що сприйнятливий для всіх сторін).

Алгоритм вирішення конфлікту через вирішення проблеми складається з п'яти етапів і виглядає таким чином:

- 1) визначити проблему в категоріях цілей, а не рішень;
- 2) після того, як проблема визначена, визначити рішення, що сприйнятливий для конфлікуючих сторін;
- 3) зосередити увагу на проблемі, а не на особистих якостях іншої сторони;
- 4) створити атмосферу довіри, збільшуючи взаємний вплив та обмін інформації;
- 5) під час спілкування створювати позитивне відношення один до одного, виявляючи симпатію та вислуховуючи думку іншої сторони, а також зводячи до мінімуму прояви погроз та гніву.

В складних конфліктних ситуаціях пропонують використовувати саме цей метод вирішення конфліктів.

На думку Джині Греєм Скотт існує ідеальний *метод вирішення конфліктів* - **раціонально-інтуїтивний**. В цьому випадку для вирішення проблеми залучаються розум та інтуїція, але головне, що може загальмувати позитивні зрушення - це емоції, що виникли. Тобто розум та інтуїція, а не нові

емоції повинні протиставлятися негативним емоціям конфлікуючих сторін. Це необхідно тому, що кожний конфлікт породжує негативні емоції сторін, що беруть в ньому участь. Якщо відчуття та почуття будуть “підігріватися” емоційним накалом, це приведе до того, що конфлікт буде виходити на підвищений емоційний рівень.

Контроль емоційної сфери починається з подолання двох основних видів емоцій, які відносяться до основних джерел конфліктів - недовіра та роздратування.

Після погашення емоцій можна уявити, що проблема виглядає такою, яку можна вирішити, а вже потім, базуючись на методі вирішення конфлікту через модель оволодіння конкретною ситуацією, вирішувати проблему.

Кожна конфліктна ситуація в результаті індивідуальних особливостей її учасників специфічна, тому готових рецептів для її вирішення немає. Життєвий досвід, інтуїція, здатність аналізувати ситуацію і поставити себе на місце іншого - необхідні умови, що дозволяють приймати вірні рішення.

Основні джерела [5]

Додаткові джерела [22, 24, 25]

Запитання для самоперевірки

1. Дайте визначення конфліктів та наведіть їх класифікацію.
2. Визначте особливості міжособових, групових та організаційних конфліктів.
3. Охарактеризуйте методи вирішення конфліктів.

9.2. Корпоративні конфлікти. Управління корпоративними конфліктами

Основними проблемами акціонерного товариства є необхідність формування такої системи управління, яка б:

- враховувала інтереси власників акцій, менеджменту і найманих працівників;
- здійснювала вибір стратегії, яка б дозволила узгоджувати інтереси учасників;
- дозволила виробити та реалізувати філософію управління, що забезпечує роботу за узгодженими правилами, яких дотримуються всі учасники.

Саме відокремлення суб'єкта власності і суб'єкта управління власністю створює можливість розвитку **тіньових відносин власності**.

На загальнокорпоративному рівні виникають такі проблеми, які притаманні корпораціям у зв'язку з їхньою організаційною структурою, місцем у суспільстві та нормами законодавства, регулюючими діяльність інтеграційних структур. На думку зарубіжних науковців, найбільш важливими проблемами корпоративного управління виступають проблеми регулювання взаємовідносин між:

- Аутсайдерами та інсайдерами;
- Власниками корпорації та найманими менеджерами.

До основних проблем управління діяльністю корпорацій, крім того, можна віднести створення системи управління діяльністю, яка б була адекватна організаційній структурі.

Як відомо в процесі корпоративного управління власників (акціонерів) можна поділити на дві групи за участю в акціонерному капіталі і, відповідно, за рівнем доступу до конфіденційної інформації про показники її діяльності: *аутсайдерів та інсайдерів*.

Для вирівнювання можливостей цих категорій акціонерів законодавчо введено такі інструменти як загальні збори акціонерів, розкриття інформації. За допомогою цих інструментів аутсайвери одержать можливість безпосереднього моніторингу діяльності корпорації, а також участь у прийнятті управлінських рішень щодо розвитку корпорації.

В корпораціях існує загроза перерозподілу контролю та прав управління між аутсайдерами та інсайдерами на користь останніх. Особливо це характерно для України, де існує тісний зв'язок між власністю та управлінням. Тобто виникає ситуація, коли корпоративне управління зводиться до контролю над власністю. Якщо до цього додати, що на сьогодні більшість власників схиляється до авторитарного стилю управління, що передбачає орієнтир на жорсткого авторитарного лідера, в якості якого, як правило, виступає сам власник, то виникає ситуація, коли інсайдер здійснює процес управління корпорацією.

Користуючись досвідом країн із високим розвитком економіки, можна запропонувати наступні варіанти вирішення проблеми власників.

Так, наприклад, *англо-американська модель управління* передбачає, що акціонери можуть реалізовувати власне право голосу без присутності на загальних щорічних зборах акціонерів. Всі акціонери, які зареєстровані, одержують поштою наступні документи: порядок денний з необхідною інформацією, пропозиції, річний звіт корпорації та бюлетень для голосування. Акціонери можуть голосувати по довіреності, тобто вони заповнюють бюлетень і висилають його назад поштою. Висилаючи поштою бюлетень, акціонер надає повноваження Голові ради директорів діяти від його імені, тобто виступати його довіреною особою і розподіляти його голоси таким чином, як зазначено в бюлетені.

Крім того за діяльністю корпорації та корпоративним управлінням в англо-американській моделі слідкують інституційні інвестори та спеціалісти фінансового та фондового ринку. Серед таких фахівців інвестиційні фонди (наприклад, індексні фонди та фонди, які орієнтовані на конкретну галузь промисловості); фонди ризикового капіталу або фонди, які здійснюють інвестування в нові корпорації; агенції, які оцінюють кредитоспроможність позичальників або якість їх цінних паперів; аудиторів та фонди, які орієнтовані на компанії-банкрути або збиткові корпорації.

Така ситуація викликає в контролі над власністю специфічні відносини, які засновані на багаторічній практиці розкриття інформації.

Проблема врегулювання взаємовідносин між власниками та управліннями (менеджментом) може бути вирішена за рахунок ефективної роботи ради

директорів, тобто органом, який має врегульовувати взаємовідносини між власниками та менеджментом, враховуючи інтереси власників та здійснюючи координування при використанні всіх видів ресурсів та визначаючи напрями розвитку організації, виступає рада директорів.

Але слід зазначити, що попри функції, які на неї покладаються, ця рада, частіше за все працює від випадку до випадку і лише у тому разі, коли існує декілька крупних власників.

Невідпрацьованість механізму прийняття рішень та здійснення контролю за їх реалізацією – одна із головних проблем, які існують в раді директорів. Часто члени ради директорів не можуть вести узгоджену політику із-за суттєвих внутрішніх протиріч. Як результат цього, частіше за все кращі показники демонструють корпорації, в яких у одного із акціонерів зосереджена кваліфікаційна більшість акцій (75% + 1).

Організаційні конфлікти частіше за все виникають при нечіткому розподілі повноважень між рівнями ієрархії, невиключенням в цьому разі є і корпорації. Особливо гостро стоїть ця проблема для корпорацій, в яких розпорошені власники. Оскільки відсутність чіткого контролю з боку власника призводить до виникнення тенденцій невинуватого розширення повноважень та підсилення впливу менеджменту на діяльність корпорації часто не на користь інтересам власників.

В той же час тотальний контроль з боку акціонерів інсайдерів обмежує можливість ефективного управління корпорацією, що також несе негатив. За цих умов вирішенням проблеми може слугувати пошук варіантів оптимального розподілу владних повноважень в корпорації. Для вирішення проблеми пошуку оптимального розподілу повноважень в корпорації пропонують використовувати концепцію «влада-ефективність».

У загальному вигляді сукупність всіх владних повноважень в будь-якій корпорації може бути представлена у наступному вигляді:

Владні повноваження = повноваження акціонерів U повноваження управлінців U обмеження середовища

Дане співвідношення дає можливість визначити оптимальний розподіл повноважень в межах корпорації. Тобто, якщо у якості функції розглянути ефективність корпорації, а в якості аргументу частку власних повноважень акціонерів з урахуванням обмежень макросередовища, то з'являється певна залежність. В цьому разі існує конкретна площина значень аргументу: від повної відсутності повноважень у найманих управлінців ($x = 0$), до абсолютної повноти повноважень ($x = 1$).

Для вимірювання повноважень можна використовувати наступні способи:

- кількісний (доля активів в управлінні, вартість самостійного рішення);
- якісний (визначена на підставі експертних оцінок частина набору повноважень);
- змішаний (враховує якісні та кількісні параметри).

Проблема визначення обсягу повноважень у можливості співставити та виміряти вихідні дані.

Внутрішні конфлікти в корпорації можуть бути притаманними для всіх рівнів управління. Одним із найпоширеніших видів конфлікту, який може стати причиною кризи, є **конфлікт в структурі власників**, причиною якого є неспівпадіння їх поглядів з приводу поточної та стратегічної політики на підприємстві. Історія розвитку українських підприємств знає безліч прикладів доведення підприємства до стану кризи по причині конфлікту власників. Так, найгучнішим серед них в період перерозподілу власності можна вважати конфлікт власників Нікопольського феросплавного заводу, який породив кризові явища на заводі.

Другий рівень конфліктів пов'язаний із конфліктами між управлінцями другої ланки управлінської ієрархії (між менеджерами). Конфліктність між управлінцями може породити затримку в процесі виконання стратегічних рішень.

Криза може стати проявом конфліктів як між ланками управлінської вертикалі, так і в середині кожної ланки.

Для виходу із конфлікту застосовують антикризове управління. Антикризове управління може вважатися ефективним, якщо кризи вдалося уникнути, а менеджери впевнені, що загроза кризи не відобразиться на доходах підприємства або не відбудеться суттєвого відхилення від запланованих показників роботи.

Антикризове управління являє собою систему превентивних заходів в економічній, соціально-політичній, психологічній, інноваційній, маркетинговій та іншій.

Елементами системи антикризового управління: виступають економічна, соціально-політична, психологічна, інноваційна, маркетингова та ін. площини діяльності корпорації.

Слабке управління корпорацією визначається наступними ознаками: авторитарний стиль управління, неефективна рада спостерігачів, поєднання функцій голови і виконавчого директора, непрофесійна рада директорів, недостатній рівень управлінських навиків у топ-менеджерів, неадекватна умовам ринку стратегія розвитку корпорації. Виявлення причин кризи вважається більш складною справою, аніж виявлення ознак кризи.

Набір ознак кризи у корпорації є індивідуальним і проявляється в декілька етапів залежно від причини, яка спонукала її виникнення. Спираючись на теоретичні підходи до антикризового управління, сутність яких полягає в виокремленні психологічної, соціально-політичної та структурно-технологічної основ кризи, та приймаючи до уваги факт наявності запізнілої реакції організаційних заходів на процеси, які відбуваються сьогодні, слід зазначити, що виявлення і вихід із кризового стану відбувається у декілька стадій (табл. 9.1):

- стадія прояву безпосередньої причини кризи;
- стадія прояву фінансової реакції на умови, що були напередодні;
- поглиблення кризи;

- розробка плану дій;
- оздоровлення (або банкрутство).

Стадія прояву безпосередньої причини кризи є реакцією на першопричину виникнення кризових явищ на підприємстві.

Таблиця 9.1

Стадії кризи та ознаки їх прояву

<i>Стадії кризи</i>	<i>Економічні (кількісні) ознаки прояву кризи</i>
Стадія прояву безпосередньої причини кризи	Зниження обсягу реалізації (в натуральних показниках). Довший термін виконання повноважень. Зміни в послідовності операцій та часі виконання повноважень.
Стадія прояву фінансової реакції на умови, що були напередодні	Зменшення виручки від реалізації. Погіршення показників прибутковості (продукції, виробництва, активів, капіталу).
Поглиблення кризи	Погіршення показників фінансової оборотності активів. Зростання заборгованості . Зростання плинності кадрів. Зменшення долі ринку. Відсутність стратегічних рішень у управлінців.
Розробка плану дій	План антикризових дій.
Оздоровлення (або банкрутство)	Позитивна (негативна) тенденція зміни економічних та фінансових показників.

Причини кризи визначають фактори можливості виходу підприємства із кризи. Слаттер С. всі фактори, які спричинили кризу на підприємстві поділяє на дві групи: такі, при настанні яких вихід з кризи неможливий, і такі, при настанні яких вихід з кризи можливий.

До першої групи факторів належать: криза в галузі, несприятливе відношення груп підтримки (акціонерів, кредиторів, інвесторів та інших зацікавлених осіб), негативні тенденції розвитку галузі, перевищення витрат над ціною реалізації продукції, розвиток підприємства за стратегіями, що історично склалися і, які не відповідають сучасним потребам ринку та інше.

До причин другої групи слід віднести ті із них, які викликані внутрішніми негативними явищами всередині підприємства і в меншій мірі пов'язані з негативними тенденціями в сфері оточуючого середовища. До них слід віднести незначні зміни в тенденціях розвитку галузі, внутрішні конфлікти, невдало обрана стратегія розвитку, неефективна реалізація інвестиційних проектів та інше.

Існують чинники, які визначають характер впливу кризи на підприємство (табл. 9.2).

Чим менше причин, які викликали кризу в корпорації, і чим менша сила їх впливу, тим швидшим буде період виходу корпорації з кризи і тим більш ефективним буде політика антикризового управління.

Антикризове управління являє собою комплекс цілеспрямованих дій, направлених на забезпечення виходу корпорації з кризи. **Антикризове управління** представляє систему особливих взаємовідносин як в середині корпорації, так із зовнішніми зацікавленими особами. *Складовими успіху будь-*

якого антикризового управління є: стратегія, грошові кошти для реалізації антикризових заходів, контроль за реалізацією заходів.

Таблиця 9.2

Фактори кризи та характер їх впливу на підприємство

Фактори впливу	Ознака фактору	Характер впливу фактору на підприємство
Фактори зовнішньої дії		
Негативні тенденції в галузі	Насиченість ринків Падіння попиту Зниження рентабельності Монополізація ринків Протекціонізм	Зменшення долі ринку Зменшення виручки Падіння рентабельності Зниження експортної виручки
Зацікавленість акціонерів в банкрутстві	Укладання угод з навмисно не вигідними для підприємства умовами Навмисне невиконання зобов'язань Зміна спостережної ради	Зростання кредиторської заборгованості Зменшення активів Зміни організаційної структури Звільнення працівників
Зацікавленість кредиторів в банкрутстві	Викуп зовнішніх зобов'язань підприємства Викуп акцій	Зміна структури власників
Перевищена витрат над ціною реалізації	Збитки	Від'ємна рентабельність
Невідповідність стратегії вимогам ринку	Відсутність змін в товарній та географічній структурі реалізації	Відсутність тенденцій зростання виручки
Криза в пов'язаних галузях		Зменшення активів Зростання вартості сировини
Фактори внутрішньої дії		
Внутрішні конфлікти	Збільшений час делегування повноважень	Погіршення мікроклімату в колективі
Невдало обрана стратегія	Зниження показників ефективності	Динамічне зниження економічних показників
Неефективна реалізація інвестиційних проектів	Рентабельність інвестиційного проекту нижча аніж рентабельність підприємства	Загальне зменшення рентабельності діяльності підприємства
Позиція менеджерів	Нейтралітету	Збільшення терміну виконання управлінських рішень

Функція контролю полягає в щоденному моніторингу витрат грошових коштів на антикризові заходи та точності їх виконання. В умовах кризи менеджмент підприємства проводить щоденну перевірку надходження грошових коштів та контролює витрати підприємства для забезпечення його основної діяльності. Підлягають зменшенню витрати не пов'язані з забезпеченням основного виробництва.

Грошові кошти для реалізації антикризових заходів підприємство може отримати шляхом:

- зменшення загальновиробничих та адміністративних витрат;
- оптимізації організаційної структури підприємства;
- реструктуризації підприємства;
- реалізації “зайвих” основних засобів;
- продажу понаднормованих запасів;
- реструктуризації кредиторської заборгованості;
- зменшення дебіторської заборгованості;
- збільшення обсягів реалізації;
- залучення коштів зацікавлених осіб.

Основні джерела [5]

Додаткові джерела [42]

Запитання для самоперевірки

1. Визначте особливості корпоративних конфліктів.
2. Охарактеризуйте основні причини виникнення корпоративних конфліктів.
3. Визначте основні причини конфлікту в структурі власників.
4. Криза – як прояв конфлікту в корпорації.

Тема 10. Напрями підвищення ефективності корпоративного управління

10.1. Удосконалення діяльності наглядової ради.

10.2. Складові ефективності корпоративного управління.

10.3. Підвищення ефективності корпоративного управління за рахунок підсилення функції контролю

10.1. Удосконалення діяльності наглядової ради

Підвищення ефективності діяльності корпорації може бути забезпечене шляхом удосконалення діяльності **наглядової ради (ради директорів)**. Досвід роботи ради директорів Національної асоціації корпоративних директорів США (NACD) свідчить про те, що це може бути досить дієвий виконавчий орган, але лише у тому разі, коли власники сприяють здійсненню ефективної роботи цього органу.

Причиною створення рад директорів та розширення їх повноважень можна назвати поступове відсторонення власників від процесу управління корпораціями, які вони створили, що сприяє перерозподілу повноважень між власниками та керівництвом.

Організація **ефективної роботи ради директорів** включає в себе вирішення наступних задач:

- визначення ролі та функцій ради директорів;
- відбір та обрання членів ради директорів;
- визначення структури ради;
- підготовка та проведення засідань;
- підготовка та прийняття важливих корпоративних рішень;
- формування комітетів ради директорів та організація їх роботи;
- розроблення та впровадження механізму оцінювання роботи ради директорів в цілому та її членів, винагорода;
- розроблення та впровадження механізму оцінювання роботи вищого керівництва та їх винагорода;
- забезпечення заміщення вищих управлінських посад.

Одним із головних питань забезпечення ефективної діяльності корпорацій є визначення ролі та функцій ради директорів.

Узагальнення передової практики корпоративного управління зарубіжних компаній, рекомендацій міжнародних організацій та провідних експертних центрів дозволяє виокремити основні сфери, в яких рада директорів повинна виконувати функції органу загального керівництва та контролю:

- розроблення та реалізація стратегії компанії;
- забезпечення створення системи управління ризиками;
- поточна фінансово-господарська діяльність корпорації;
- робота виконавчого органу (вищого керівництва) корпорації;
- робота власне ради директорів
- підготовка та розкриття інформації про діяльність корпорації.
- реалізації цих функцій принесе значну практичну користь діяльності корпорації, але глибина їх виконання та змістовна наповненість

буде різнитись від корпорації до корпорації і залежатиме від наступних характеристик:

- структура акціонерної власності (розпорошена, середньої концентрації, високої концентрації, активні чи пасивні дрібні акціонери);
- характер участі крупних акціонерів в управлінні корпорацією (безпосередньо як менеджери-власники або через раду директорів);
- характер інтересу крупних власників до корпорації (орієнтація на тривале володіння або продаж через певний час);
- авторитет генерального директора;
- результати діяльності корпорації;
- масштаби та складність бізнесу корпорації;
- характеристика галузі, в якій працює корпорація (стадія швидкого зростання, стабілізація);
- стадія розвитку корпорації;
- позиція та впливовість голови ради [38].

Рада директорів повинна приймати участь в процесі розроблення та затвердження стратегічних напрямів розвитку корпорації із різним ступенем глибини.

В корпорації, де структура власності розпорошена, а для акціонерів інвестиції в цю корпорацію є незначною частиною їх загального доходу, важко очікувати високої активності дрібних акціонерів у обранні ради директорів, та зацікавленості у якості її складу. В цій ситуації глибина включення ради у розроблення та прийняття стратегічних рішень буде залежати від менеджменту. В тому разі, коли менеджери є одночасно крупними власниками, від них повністю буде залежати роль, яку відіграватиме рада директорів.

В корпораціях із високою концентрацією власності, де крупні власники безпосередньо не приймають участь в управлінні, роль ради директорів, як правило залежить від характеру та стилю взаємин власників та менеджменту.

Менеджери-власники, які навіть націлені на довгостроковий успіх корпорації, намагаються сконцентрувати всі повноваження і функції у власних руках і дуже неохоче передають їх навіть у рамках організаційної ієрархії. Тому в передачі окремих функцій раді директорів вони бачать небезпеку для власного контролю над діяльністю корпорації. При такому підході не можна зробити раду директорів корпорації органом управління, який може принести значну користь.

Значну роль в ефективній роботі ради директорів відіграють питання *формування складу ради*. Лише особиста довіра до кандидату не може бути єдиним критерієм формування складу ради. Більш ефективним буде пошук кандидатур, виходячи із тієї ролі і функцій, які будуть відводитись раді акціонери та менеджмент, а також умов діяльності корпорації.

Основними вимогами, яким повинен відповідати член ради директорів мають бути: компетентність та здібності; відповідні особистісні якості; добросовісність; наявність часу у достатній кількості для здійснення покладених обов'язків.

Критерії відбору членів ради мають бути тісно пов'язані із основними цілями та стратегією компанії. В цілому можна визначити наступні *основні сфери компетенції*, якими тією чи іншою мірою мають володіти всі члени ради: фінанси; менеджмент; антикризове управління; галузеві знання.

Не меншого значення для ефективності діяльності корпорації має розмежування повноважень між радою директорів та менеджментом.

Пітер Р. Глісон (директор по операціях та розвитку NACD наводить 10 принципів, які допомагають перетворити раду директорів у актив корпорації, який має стратегічне значення.

1. Для поповнення дефіциту кваліфікованих спеціалістів і підвищення ефективності незалежного контролю за прийняттям рішень радою директорів залучіть незалежних директорів.
2. На всіх етапах розвитку корпорації необхідно створювати комітети по аудиту, винагородам та призначенням, що дозволить цілеспрямовано вивчати питання, які знаходяться в їхній компетенції. Найвищий ефект дає призначення на посаду голів комітету конкретних членів ради.
3. Рада директорів повинна пріоритетну увагу приділяти стратегічному плануванню, яка має супроводжуватись ефективним контролем в ключових площинах бізнесу.
4. Необхідно розробити схему визначення потреби ради директорів у кваліфікованих фахівцях і забезпечити наявність останніх.
5. При пошуку членів ради необхідно намагатись залучати кандидатів, які відрізняються принциповістю, мають галузевий досвід, широкі зв'язки.
6. Необхідно розробити основні принципи роботи ради директорів і досягти того, що члени ради директорів приділяли роботі достатньо часу.
7. Рада директорів повинна проводити засідання регулярно та витратити достатньо часу для вирішення проблем.
8. Необхідно вирішити питання про встановлення мінімального розміру участі членів ради в акціонерному капіталі для більш тісного пов'язання інтересів членів ради із інтересами корпорації.
9. Враховувати рівень розвитку корпорації та здійснювати пошук рішень, які будуть оптимальними, виходячи із циклу розвитку корпорації.
10. Набуття ознак корпорації, що сформувалась.

Слід пам'ятати, що зміна стратегії корпорації може стати причиною зміни вимог до кандидатів у члени ради [English version of Sound business standards].

Основні джерела [3, 5]

Додаткові джерела [38, 42]

Запитання для самоперевірки

1. Визначте напрями забезпечення ефективної роботи ради директорів.

2. Охарактеризуйте роль складу ради у забезпеченні ефективної діяльності корпорації.

3. Визначте основні причини конфлікту в структурі власників.

10.2. Складові ефективності корпоративного управління.

При проведенні кредитного аналізу компанією Moody's [42] обов'язково здійснюється оцінка рівня корпоративного управління, оскільки якісний рівень управління та менеджменту є одним із чинників, який визначає кредитоспроможність корпорацій. Ця оцінка здійснюється за визначеними компанією складовими, які найбільшою мірою визначають якість корпоративного управління.

Ефективна організація корпоративного управління сприяє укріпленню довіри до корпорації, полегшує доступ до ринків капіталу, є запорукою довіри акціонерів, інвесторів, кредиторів.

Ефективність корпоративного управління для зацікавлених осіб проявляється у наступному:

- загальна правова та політична культура (у тому числі враховуються правові та фідучіарні обов'язки керівництва, директорів та мажоритарних акціонерів; надійна і якісно працююча правова система; відповідні закони про банкрутство);

- наявність відповідних ринкових механізмів (у тому числі дієва система розкриття інформації і наявності імперативних вимог про надання звітності, а також ефективні механізми регулювання ринку цінних паперів);

- наявність правильних структур корпоративного управління в корпорації, а саме, дієздатної спостережної ради.

Основними складовими ефективного управління корпорацією виступають.

➤ **Власність.** Значним чинником для успіху корпоративного управління є розуміння чіткої структури власності та контролю в корпорації, розуміння інтересів тих осіб, які в кінцевому підсумку володіють контролем над корпорацією та її активами. Це має на увазі: прозорість структури володіння, розуміння потенційних конфліктів між інтересами мажоритарних власників, керівництва та інших акціонерів. Розуміння довгострокових цілей та задач, які визначені для корпорації її власниками, а також найбільш важливі шляхи структурування активів і загальної стратегії.

➤ **Якість та достовірність інформації,** яка розкривається, у тому числі і в площині фінансової звітності та корпоративного управління. Для визначення якості корпоративного управління важливе значення має надійна та достовірна фінансова інформація. У тому разі, коли відсутня така інформація, або до ступ до неї обмежений, виключається можливість здійснення контролю за якість управління корпорацією. Порівняльний аналіз показників різних корпорацій, які працюють в одній галузі, можливість дослідити динаміку змін є важливими для оцінки якості корпоративного управління. В цьому сенсі важливим може стати розкриття інформації щодо статутних документів, внутрішніх нормативних актів, положення про діяльність ради директорів,

вищого керівництва, включаючи біографічні дані членів ради та вищого керівництва. Вивченню підлягають питання нагородження осіб, які входять до ради директорів (у тому числі незалежних директорів), до складу правління, виконавчих органів корпорації, розмір винагороди незалежного аудитора тощо.

Рада директорів або спостережна рада. При вивченні ролі ради директорів або спостережної ради визначається, в чому полягають переваги ради директорів, яка несе відповідальність перед корпорацією (ради директорів або спостережної ради). До уваги приймається ступінь незалежності директорів, професіоналізм зовнішніх директорів, ефективність організаційної структури ради директорів, а також чинники взаємодії між радою директорів та менеджментом корпорації.

➤ **Структура управління та можливість передачі повноважень від одних осіб до інших.**

Ефективність корпоративного управління значною мірою залежить від наявності сильної команди управлінців (вищого керівництва). З точки зору корпоративного управління, необхідно досягнути розуміння того, яким чином розподіляється відповідальність між керівниками вищої ланки. Особлива увага при цьому звертається на наявність «ризиків ключових фігур», які виникають у тому разі, коли добробут корпорації залежить від особистісних якостей однієї особи. Кредитний рейтинг, як правило, підвищується, якщо в корпорації є як індивідуальне, так і групове лідерство, в результаті чого залежність від однієї людини суттєво знижується.

Винагорода менеджменту. Доступність інформації щодо розміру винагороди менеджменту є питанням, яке вирішується по-різному, залежно від політики корпорації. У менеджменту існують широкі повноваження, влада, тому необхідно звернути увагу на те, які мотиваційні чинники здійснюють вплив на їх діяльність.

➤ **Аудит і контроль.** Важливою сферою в площині корпоративного управління є моніторинг фінансової звітності та контроль. В цьому питанні значну роль відіграє незалежний комітет наглядової ради (ради директорів), якому підзвітні внутрішні та зовнішні аудитори. Довіра до фінансових звітів підвищується у випадку повної незалежності зовнішніх аудиторів, а для великих корпорацій важливою також є функція внутрішнього аудиту.

➤ **Оцінка ризиків та управління.** Особливе значення для визначення ефективності корпоративного управління набуває ефективність управління ризиками. В цьому разі необхідно концентрувати увагу на факторах ризику та перспективах росту корпорації.

➤ **Корпоративна етика та культура дотримання її принципів топ-менеджерами.** Корпоративна культура може здійснювати суттєвий вплив на ефективність корпоративного управління. Найбільший вплив корпоративна культура здійснює на ефективність корпоративного управління, якщо йдеться про корпорацію, чиї активи можна використати за нецільовим призначенням за рахунок можливості зловживань менеджерів службовим становищем.

Основні джерела [3, 5]

Додаткові джерела [35, 38, 42]

Запитання для самоперевірки

1. Визначте прояв ефективності корпоративного управління для зацікавлених осіб.
2. Охарактеризуйте основні складові ефективного корпоративного управління.

10.3. Підвищення ефективності корпоративного управління за рахунок підсилення функції контролю

Однією із проблем, які значною мірою впливають на діяльність корпорацій, виступають можливості власників та вищого керівництва компаній реально контролювати діяльність підпорядкованих ним підприємств.

Визначаючи контроль як частину процесу управління, що є невід'ємною частиною управлінської діяльності, М. Мескон, М. Альберт та Ф. Хедоурі [25], характеризують його як засіб, за допомогою якого керівництво організації визначає правильність рішень, що приймаються, та необхідність коригуючих дій для досягнення цілей організації.

Головною причиною, яка викликає необхідність здійснення контролю, виступає потреба у визначенні спрямованості дій виконавців при реалізації будь-яких рішень на всіх управлінських рівнях організації, оскільки здебільшого прийняття рішень здійснюється одними особами, а їх реалізація – іншими. Крім того, в процесі реалізації управлінських рішень відбуваються зміни внутрішнього та зовнішнього середовища організації, що також вимагає коригуючих дій. Таким чином, для того, щоб правильно та своєчасно відреагувати на можливі зміни та відхилення при реалізації всіх функцій менеджменту на підприємствах використовують контроль, який виступає як спосіб оцінки впливу на організацію змін внутрішнього та зовнішнього середовищ. Такий підхід при здійсненні контролю характерний для ***реактивного управління***.

Контроль також може слугувати основним важелем при ***попереджувальному управлінні***. В цьому разі контроль розглядається як засіб попередження можливості виникнення проблем в організації.

Зміна власників, як правило, супроводжується зміною керівництва підприємства (генерального та фінансового директорів, керівника служби безпеки, керівників служб з маркетингу, виробництва, постачання тощо), тобто на ключові позиції у підприємствах призначаються «представники» власника. Представниками власника виступають особи, які володіють певною довірою власника, але не мають відповідного рівня підготовки та досвіду ведення бізнесу у конкретній сфері діяльності.

Люди, яких призначають на ключові посади, можуть не відповідати крім всього і очікуванням власників бізнесу. Вони можуть почати працювати «на себе», опинитись під тиском або впливом сторонніх, допускати грубих помилок з наслідками, які будуть незворотними. Результати такої «діяльності» можуть коливатись від втрати прибутковості та ринкових сегментів до втрати підприємства.

Часто бувають випадки, коли довірена особа власника, користуючись власним баченням перспектив розвитку бізнесу, вкладає кошти у неперспективні види діяльності, обмежує вплив фахівців у процеси стратегічного та поточного планування, маючи обмежені знання щодо специфіки галузі, створює умови для відтоку кваліфікованого персоналу та керівників вищого і середнього управлінського рівня з підпорядкованих підприємств.

Інколи виникає ситуація, коли власник залишає на ключових посадах керівників, які працювали раніше, без суттєвого обмеження повноважень. В цій ситуації часто виникає проблема нерозуміння керівників, що із категорії власників вони перейшли у категорію *top*-менеджменту, що передбачає зміну у співвідношенні повноваження-відповідальність. Ця категорія керівників також важко контролюється, оскільки знань галузевих особливостей у них більше, ніж у нових власників бізнесу.

Унеможливити розвиток подій таким чином можливо за допомогою створення системи управління, яка максимально не буде залежати від особистих якостей того чи іншого менеджера.

Типова холдингова структура має чотири управлінських рівня власники – корпоративний центр – керуюча компанія галузевого бізнесу – галузеві підприємства. Такий підхід до створення організаційної структури вимагає формалізації управлінських зв'язків при створенні трьох систем управління – на рівні корпоративного центру, керуючої компанії та підприємства. Формалізація управлінських зв'язків в цьому разі потребує формування чітко визначеного вертикального підпорядкування та визначення повноважень і відповідальності на управлінських рівнях корпоративний центр → керуюча компанія, керуюча компанія → підприємство.

Формалізація зв'язків дозволить здійснювати контроль, за допомогою якого можна охарактеризувати якість управління, прийняття та реалізацію управлінських рішень, визначити проблеми, скоригувати дії та попередити виникнення кризових ситуацій на кожному із рівнів управління. Здійснення контролю може відбуватись на принципах централізованого та децентралізованого підходів. Характеризуючи централізований та децентралізований контроль, слід зазначити, що централізований контроль – це цілеспрямована діяльність спеціалізованих контрольних служб, яка заснована на використанні суворих правил, інструкцій, жорстких нормативів. Його особливістю є послідовний, спрямований на суб'єкт вплив «зверху донизу»; здебільшого здійснення такого контролю характеризується закритістю інформації.

В той час як децентралізований контроль ґрунтується на соціальних нормах, цінностях, традиціях, корпоративній культурі. Значною мірою він зорієнтований на самоконтроль та внутрішній груповий контроль, що здійснюється на засадах соціальної взаємодії. Йому властива прозорість інформації щодо цілей, засобів, термінів проведення контролю. Не менш важливою його особливістю є також забезпечення двостороннього впливу [6, с.190].

Формалізація всіх процедур управління, застосування типових процедур та структур управління на всіх галузевих підприємствах холдингу дозволить

здійснювати ефективний централізований контроль з боку власників та керуючих структур.

В той же час слід зазначити, що повний (тотальний) контроль обмежує діяльність менеджерів, що може стати причиною зниження ефективності підприємства. Для забезпечення балансу між контролем та самостійністю у прийнятті управлінських рішень, необхідно виокремити площини діяльності, які підлягатимуть централізованому контролю. Насамперед це фінансові потоки, питання організаційного розвитку, стратегічні перспективи та юридичні питання.

Основними методами контролю мають бути попереджувальні дії. Вони забезпечать мінімальні відхилення результатів діяльності від визначених параметрів. В той же час, коли необхідно використовувати реактивне управління, можна говорити про те, що існує два основних підходи до реакції на виявлені відхилення:

- Повернення до вихідних параметрів, закладених при плануванні, шляхом залучення додаткових ресурсів;

- Зміна запланованих параметрів на більш реальні в умовах, що змінилися.

Результатами застосування такого контролю в холдингах можуть стати зміна підходів до управління, підсилення формалізації зв'язків, зміна менеджменту.

Контроль виступає чинником, який забезпечує дотримання напряму руху організації щодо попередньо визначеного. Застосування контролю дозволяє зменшувати комерційний та фінансовий ризик в діяльності організації, уникати кризових явищ та передбачувати можливі варіанти впливу на організацію при несприятливих зовнішніх умовах або при їх зміні, а також при порушенні внутрішніх стандартів. Контроль дозволяє одержати об'єктивну інформацію щодо стану організації, можливостей організаційного розвитку, дій окремих виконавців.

Значну роль при здійсненні контролю відіграють інформаційні потоки, які при цьому формуються. Це інформаційні потоки між учасниками процесу контролю: суб'єктами та об'єктом процесу контролю (рис. 10.1).

За результатами проведеного контролю можна визначити наступні напрями дій тих, хто був ініціатором здійснення контролю: підтримка обраного напряму та дій об'єкту контролю, розроблення заходів щодо зміни напряму дій об'єкта контролю та зміна стандартів, за якими здійснюється контроль.

Підтримка обраного напряму та дій об'єкту контролю означає, що контроль не визначив відхилень між стандартами та існуючим станом об'єкту контролю.

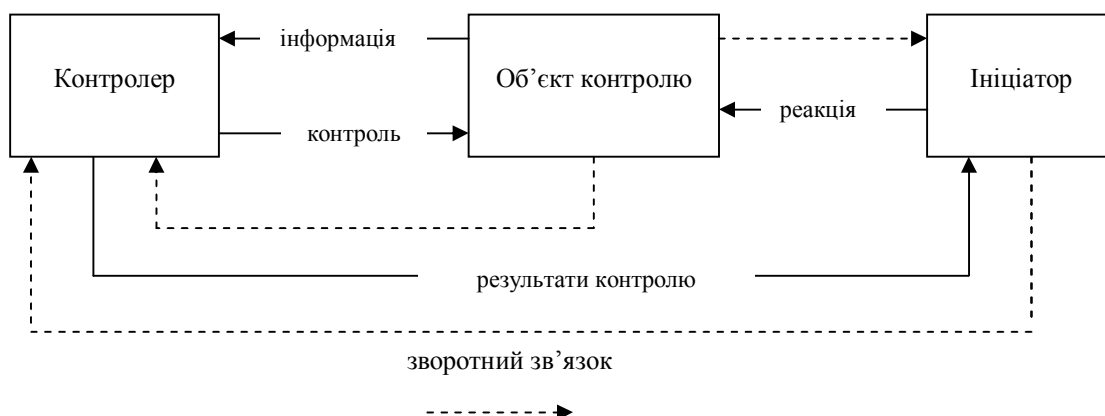


Рис. 10.1. Інформаційні потоки в процесі контролю

У разі визначення відхилень, які можуть бути виправлені шляхом розроблення заходів щодо покращення ситуації, визначаються терміни, виконавці та ресурси, які для цього потрібні та приймаються відповідні рішення. Але при цьому обов'язково з'ясовується доцільність впровадження таких заходів.

Якщо ж досягнення визначених стандартів не можливе за будь-яких причин, здійснюють коригування стандартів, тобто повертаються до попереднього контролю.

Для кожної функціональної площини мають бути розроблені стандарти, які унеможливлуватимуть зловживання та забезпечать критерії ефективного розвитку організації. Загальними підходами до здійснення попереднього контролю в корпораціях мають стати:

- обов'язковість варіантного планування з метою врахування можливого впливу негативних тенденцій розвитку ринку товару, цінової політики постачальників сировини, зміни рівня мінімальної заробітної плати та зміни засад державного регулювання;

- обмеження суми договорів, які директори підприємств можуть укладати без узгодження із керівництвом холдингу або власником. При цьому необхідно обмежувати як суму по конкретній угоді, так і загальну суму, на яку директор може підписати угоди за певний період часу;

- введення процедури захисту річних бюджетів та інвестиційних проектів для забезпечення обґрунтованості рішень, що приймаються;

- формалізація документообігу всіх галузевих підприємств, та керуючої організації.

Такі дії дадуть можливість контролю над грошовими потоками, інноваційною та інвестиційною діяльністю підприємств, але, в той же час не обмежуватимуть ініціативу директорів галузевих підприємств [26].

Основні джерела [5, 6]

Додаткові джерела [26]

Запитання для самоперевірки

1. Визначте роль контролю в процесі управління.
2. Охарактеризуйте роль контролю менеджменту у підвищенні ефективності корпорацій.
3. Визначте роль формалізації зв'язків та процедур для підвищення ефективності корпоративного управління.
4. Обґрунтуйте напрями підвищення ефективності корпорацій.

ЗАКЛЮЧНА ЧАСТИНА

Підсумком вивчення дисципліни є засвоєння теорії, розуміння принципів та методів корпоративного управління, набуття навичок у вирішенні практичних завдань, пов'язаних із корпоративним управлінням, розроблення шляхів підвищення його ефективності.

Перспективами розвитку даного напрямку знань може бути вивчення змін у законодавстві України, що регулює діяльність корпорацій та адаптація досвіду розвитку корпорацій зарубіжних країн. Набуті знання дозволяють систематизувати існуючі теоретичні підходи до корпоративного управління, напрацьовані сучасними зарубіжними та українськими науковцями.

ГЛОСАРІЙ

Основні терміни представлені у тексті конспекту лекцій по мірі подання матеріалу для забезпечення кращого сприйняття.

ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

Основні

1. Бандурин А.В. Деятельность корпораций. – М.: Буквица, 199. – 600 с.
2. Демб А. Ройбауер Ф.-Ф. Корпоративне управління: Віч-на-віч з парадоксами/ Пер. з англ. – К.: Основи, 1997. – 302 с.
3. Євтушевський В.А. Основи корпоративного управління: Навч. посіб. – К.: Знання-Прес, 2002. – 317 с.
4. Корпоративне управління: Навч.посібник /О.Є.Кузьмін, Чернобай, А.О.Босак та ін. – Львів: Видавництво Національного університету “Львівська політехніка”, 2004. – 168 с.
5. Корпоративне управління: Підручн. / Т.Л.Мостенська, В.О.Новак, М.Луцький, Ю.Г.Симоненко. – К. : Кондор, 2008. – 383 с.
6. Куделя А.Д. Стратегический корпоративный менеджмент /Под ред. В.А.Трайнева. – М., 2000. – 396 с.
7. Кукура С.П. Теория корпоративного управления. – М.: ЗАО «Издательство «Экономика», 2004. – 478 с.
8. Нове законодавство України/Уклад. Ю.П.Єлісовенко. – К.: Махаон, 2003. – 600 с.
9. Орехов С.А, Селезнев В. А. Теория корпоративного управления. – М.: МЭСИ, 2004. – 380 с.
10. Орехов С.А., Селезнев В.А. Основы корпоративного управления: учебник. – М.: Маркет ДС, 2006. – 408 с.
11. Принципи корпоративного управління. Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України. – К.: ПП «Велес», 2004. – 44 с.

Додаткові

12. Большой коммерческий словарь. – М.: 1996. – 960 с.
13. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов: Пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 1997. – 1120 с.
14. Брігхем Є.Ф. Основи фінансового менеджменту: Пер. з англ. – К.: Молодь, 1997.– 1000 с.
15. Бригхэм Ю., Хьюстон Дж. Финансовый менеджмент. Экспресс-курс. 4-е изд./Пер. с англ.. – СПб: Питер, 2007. – 544 с.
16. Гражданское и торговое право капиталистических государств: Учебник. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Междунар. Отношения, 1993. – 560 с.
17. Голубева А.М. Холдинг – образование и управление. // Проблемы теории и практики управления. – 1999.
18. Грідчина М.В. Корпоративні фінанси (зарубіжний досвід і вітчизняна практика): Навч.посіб.– 2-ге вид, стререотип. .: МАУП, 2002. – 232 с.
19. Кібенко О.Р. Європейське корпоративне право на етапі фундаментальної реформи: перспективи використання європейського законодавчого досвіду у правовому полі України. Серія: «Юридичний радник». – Х.: Страйд, 2005. – 432 с.
20. Денисов А.Ю., Жданов С.А. Экономическое управление предприятием и корпорацией. – М.: Дело и Сервис, 2002. – 416 с.

21. Дроздов, Кушаков Долинская В.В. Акционерное право. Учебник. – М.: Юр.литература, 1997. – 352 с.
22. Кузьмін О.Є., Мельник О.Г. Основи менеджменту: Підручник. – К.: Академвидав», 2003. – 416 с. (Альма-матер)
23. Масютин С.А. Механизмы корпоративного управления. Научная монография. М.: ЗАО «Финстатинформ», 2002. – 240 с.
24. Менеджмент. Підручник. Мостенська Т.Л., Новак В.О., Луцький М.Г., Міненко М.А. – К.: Сузір'я, 2007. – 688 с.
25. Мескон М., Альберт М., Хедоури Ф. Основы менеджмента: Пер. с англ. – М.: Дело, 1992. – 702 с.
26. Орехов С.А. Диверсифицированные корпоративные объединения: Проблемы статистического анализа. М.: Буквица, 2000. – 160 с.
27. Павлова Л.Н. Корпоративные ценные бумаги: эмиссия и операции предприятий и банков. – М.: ЗАО «Бухгалтерский бюллетень», 1998. – 528 с.
28. Полковников Г. В. Английское право о компаниях: закон и практика: Учебное пособие. – М.: Издательство «НИМП», 1999. – 240 с.
29. Полонский В.Г., Белоусова С.В., Белоусов А.М. Корпоративное управление в непромышленной сфере: Учебн. пособие для студентов экономических специальностей. – Херсон: ОЛДИ-плюс, 2003. – 460 с.
30. Полянский Ф.Я. Экономическая история зарубежных стран. Период империализации (1870-1917 гг.). – М.: 1973. – с.
31. Тарасов И.Т. Учение об акционерных компаниях. – М.: «Статут», 2000. – 666 с.
32. Функ, Я.И. Михалеченко В.А., Хвалей В.В. «АО: история и теория» – Минск, 1999. – 607 с.
33. Хессель, Мейер «Корпоративне управління. Власники, директори і найняті робітники акціонерного суспільства»
34. Храброва И.А. Корпоративное управление: Вопросы интеграции. М.: Альпина, 1998.
35. Черевко А., Зануда К., Ханик-Посполітак Р. Статут Європейської компанії як модель для українського законодавства. //Юридичний журнал. – 2004. – № 9 (27). – с. 23-31.
36. Чернышев С. Современные корпорации. Монография. http://www.ckp.ru/biblio/text okpr/16_151.htm
37. CREDA, La societ  en commandit entr son passe et son avenir, sous la direction d`A. Viander Litec 1983
38. English version of OECD Principles of Corporate <http://www.oecd.org//daf/governance/principles.htm>
39. English version of Sound business standards and corporate practices. <http://www.ebrd.com/english/new/index.htm>
40. Euroshareholders Corporate Governance Guidelines <http://www.wfic.org/esh/Guidelines.pdf>
41. ICGN Statement on Global Corporate Governance Principles <http://www.icgn.org/documents/globalcorpgov.htm>
42. Lucian Arye Bebchuk. The case for increasing shareholders power. – Harward Law review . – jan. 2005 #3 volume 118. p.

Зміст

Анотація	3
ОСНОВНА ЧАСТИНА	4
Тема 1. Історичні передумови виникнення корпорацій. Місце корпорацій в сучасній економіці	4
Тема 2. Учасники корпоративних відносин	9
Тема 3. Корпоративне управління	18
Тема 4. Особливості організації управління корпорацією	33
Тема 5. Планування діяльності корпорації	39
Тема 6. Управління корпоративною власністю	42
Тема 7. Створення корпоративних об'єднань. Управління власністю в корпоративних об'єднаннях	52
Тема 8. Управління фінансовою діяльністю корпорації	64
Тема 9. Корпоративні конфлікти. Управління корпоративними конфліктами	76
Тема 10. Напрями підвищення ефективності корпоративного управління	85
ЗАКЛЮЧНА ЧАСТИНА	94
ГЛОСАРІЙ	95
ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	96

Навчальне видання

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ

КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ

для студентів спеціальності 8.050201

«Менеджмент організацій»

денної та заочної форм навчання

У к л а д а ч і: **Т.Л.Мостенська**
Н.С.Скопенко
Н.А.Шекмар
І.А. Бойко

Видання подається в авторській редакції

Підп. до друку 27.10.10. Ум. друк. арк. 6,13. Наклад 80 пр.
Зам. № 141-10А

РВЦ НУХТ. 01601 Київ-33, вул. Володимирська, 68
www.book.nuht.edu.ua

Свідоцтво про реєстрацію серія ДК № 1786 від 18.05.04 р.

