

УДК 658:005.5

Л. О. Денисенко,
к. т. н., професор, Київський Національний Університет технологій та дизайну
Т. О. Заєць,
аспірант, Київський Національний Університет технологій та дизайну

ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ДІЯЛЬНОСТІ ТОВАРИСТВ ЧЕРЕЗ ПОКРАЩЕННЯ ЯКОСТІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

У статті розглянуто перспективи розвитку корпоративного управління. Визначено вплив якості корпоративного управління на ефективність діяльності товариств. За результатами дослідження визначено ефективність впровадження рекомендацій щодо поліпшення якості корпоративного управління.

The article discusses the prospects of the development of corporate governance. Influence the quality of corporate governance on the performance societies. According to the results of the study determined the strategic directions in the development of corporate governance.

Ключові слова: корпоративне управління, якість корпоративного управління, ефективність діяльності товариства.

Key words: corporate governance, the quality of corporate governance, performance of companies.

Глобалізаційні процеси, що відбуваються в економічних відносинах, тісно пов'язані з процесами корпоратизації й транснаціоналізації. Вони є потужним фактором розвитку як світової, так і національної економіки. Процеси корпоратизації й транснаціоналізації сприяють акумулюванню фінансових ресурсів, що значно впливає на соціальні, економічні та політичні напрями розвитку країн та надає корпоративному управлінню значимості та ефективності.

У свою чергу, ефективне корпоративне управління, яке спирається на міжнародні принципи та стандарти, здатне створити умови виходу національних товариств на світові ринки і значно стимулює транснаціоналізаційні процеси в державі. Дотримання норм і правил відповідального корпоративного управління сприяє підвищенню інвестиційної привабливості товариства та дає можливість розширенню бізнесу на територіях інших держав і виходу на світові ринки. Тому якість корпоративного управління відіграє значну роль у розвитку національної економіки.

ОБ'ЄКТИ ТА МЕТОДИ ДОСЛІДЖЕНЬ

Велике значення в інвестуванні корпоративного сектора має якість корпоративного управління. Так, у різних країнах світу вказують на те, що інвестори готові платити премії на акції компаній, що мають систему корпоративного управління, яка забезпечує дотримання їх інтересів. Три чверті інвесторів зазначили, що при ухваленні рішень про інвестування в ту чи іншу компанію вони надають практиці функціонування ради директорів не менше значення, ніж фінансовим показникам компанії. Понад 80% респондентів зазначили, що за рівних фінансових показників двох компаній вони заплатять більше за акції компанії з відповідальним корпоративним управлінням [1]. Висновки по проведених дослідженнях відображають більшою мірою інтереси інвесторів і стосуються, насамперед, компаній, яким притаманна розпорошена форма власності.

Проблема відповідального та ефективного корпоративного управління знайшла широке відображення у працях багатьох вітчизняних науковців: Гончарова В.М., Зось-Кіора М.В., Ільїна В.Ю. [2], Свтушевського В.А. [3], Козаченка А.В., Коренева Е.Н., Воронкової А.Е. [4], Баб'яка М., Мажури І. [5], Булеєва І.П., Богачова С.В., Мельникової М.В. [6], Довгань Л.Є., Пастухової В.В., Савчук Л.М. [7].

Низький рівень корпоративного управління в товариствах зумовлений рядом факторів, до яких відносять недовіру населення до акціонерної форми власності, недостатню соціальну активність акціонерів, незахищеність дрібних акціонерів, недотримання інтересів всіх груп зацікавлених осіб, відсутність чіткого механізму з управління корпоративними ризиками, недотримання принципів корпоративного управління, а саме — прозорості та відкритості тощо [8].

Тому важливим питанням стає дослідження

Таблиця 1. Інтегральна оцінка рівня якості корпоративного управління підприємств легкої промисловості

Товариство	Сума балів			Рівень якості
	якісних показників	кількісних показників	Інтегральна оцінка (\bar{f})	
Прибуткові товариства				
БАТ «Катина»	54	19	0,499	середній
ПАТ «Глорія Джинс»	54	23	0,5553	середній
БАТ «Новгород-Волынський льонс авдс»	53	22	0,537	середній
Збиткові товариства				
ПрАТ «КСК Чексип»	45	15	0,404	середній
БАТ «Воронін швейна фабрика»	54	18	0,4845	середній
БАТ «Тернопільське об'єднання Текстерис»	49	12	0,378	нижче середнього

Складено автором.

впливу корпоративного управління на ефективність діяльності товариств, що дасть змогу встановити напрями розвитку корпоративного управління і призведе до зменшення репутаційних ризиків та покращення конкурентоспроможності товариства на ринку.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Метою даної статті є визначення впливу якості корпоративного управління на ефективність діяльності товариств та визначення ефективності впровадження рекомендацій щодо поліпшення якості корпоративного управління.

РЕЗУЛЬТАТИ ТА ЇХ ОБГРУНТУВАННЯ

Ефективність діяльності товариств забезпечується через покращення якості корпоративного управління. Для дослідження довільним шляхом було обрано такі товариства легкої промисловості, як ВАТ "Новгород-Волинський льонозавод", ВАТ "Калина", ВАТ "Тернопільське об'єднання Текстерно", ВАТ "Воронін швейна фабрика", ПрАТ "КСК Чексил", ПАТ "Глорія Джинс".

У табл. 1 визначено інтегральну оцінку рівня корпоративного управління на товариствах легкої промисловості. Що більше значення цього показника, то кращий рівень корпоративного управління на підприємствах.

Проведена оцінка рівня якості корпоративного управління на зазначених товариствах свідчить про недостатній його рівень. Як видно з таблиці, отримані результати знаходяться в межах від 0,378 до 0,5553, що свідчить про середній та нижче середнього рівень якості корпоративного управління. Для покращення його якості доцільно:

- використовувати на практиці Принципи корпоративного управління;
- удосконалювати взаємодію між органами державної виконавчої влади, правоохоронними органами з метою запобігання та припинення порушень прав акціонерів;
- взаємодіяти з судовими органами щодо судових справ по захисту прав акціонерів;
- відпрацювати дієвий механізм контролю, що забезпечить безумовне дотримання акціонерними товариствами прав та інтересів акціонерів;
- проводити моніторинг порушень прав акціонерів державними та громадськими органами і розробити механізм реагування на ці порушення; розвивати фондовий ринок та саморегулівні організації, які об'єднують професійних учасників та операторів фондового ринку;
- розширити функції профспілкової організації, щодо захисту корпоративних прав акціонерів та представництво у спостережній раді;
- підвищити соціальну активність акціонерів, шляхом покращення роботи профспілок [8; 9].

Ефективність запропонованих заходів щодо покращення якості корпоративного управління визначається покращенням діяльності товариств, що досліджувались, за допомогою таких показників, як коефіцієнт прибутковості акціонерного капіталу (ROE), відношення прибутковості використаного капіталу до вартості використаного в бізнесі капіталу (K_{wacc}) та рентабельність продажу продукції (ROS) [10].

Коефіцієнт прибутковості акціонерного капіталу визначається за формулою:

$$ROE = \frac{\Pi_{\text{ч}}}{BK} \quad (1),$$

де $\Pi_{\text{ч}}$ — чистий прибуток товариства;
 BK — власні кошти товариства.

Співвідношення прибутковості використаного капіталу і вартості використаного в бізнесі капіталу (K_{wacc})

Таблиця 2. Показники ефективності системи корпоративного управління товариств (розраховано автором на основі інформації наданої товариствами)

Товариство	ROE	ROS	K _{wacc}
ВАТ «Калина»	0,174	0,2136	1,13
ПАТ «Глорія Джинс»	0,112	0,1136	0,645
ВАТ «Новгород-Волинський льонозавод»	0,0416	0,3524	0,221
ПрАТ «КСК Чексил»	-0,46	0,11	-0,747
ВАТ «Воронін швейна фабрика»	-0,0387	0,138	-0,148
ВАТ «Тернопільське об'єднання Текстерно»	-0,0814	0,0423	-0,21

характеризує вартість товариства і визначається за фор-

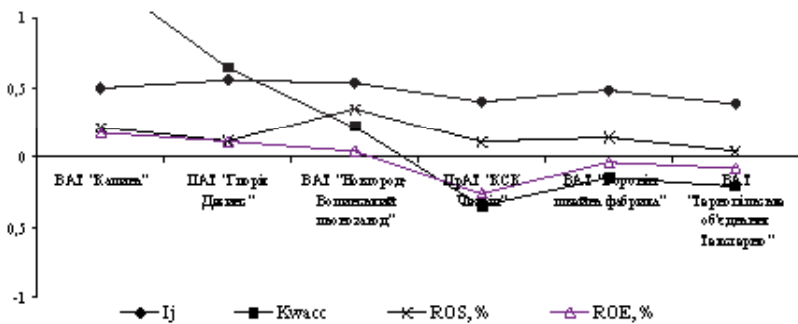


Рис. 1. Значення інтегрального показника рівня якості корпоративного управління та показників ефективності

мулою:

$$K_{wacc} = \frac{ROCE}{WACC} \quad (2),$$

де ROCE — прибутковість використаного капіталу;
 WACC — середньозважена вартість капіталу.

Слід зауважити, що значення показника $K_{wacc} > 1$, відповідає процесам створення вартості в товаристві, при $K_{wacc} = 1$ — стабілізація вартості, а $K_{wacc} < 1$, характеризує руйнування вартості.

Рентабельність продажу продукції (ROS) визначається за формулою:

$$ROS = \frac{Ч_{\text{д}} - C_{\text{рп}}}{Ч_{\text{д}}} \cdot 100\% \quad (3),$$

де $Ч_{\text{д}}$ — чистий дохід від реалізації;
 $C_{\text{рп}}$ — собівартість реалізованої продукції.

Результати розрахунку наведених вище показників ефективності корпоративного управління наведено в табл. 2.

Як видно з таблиці, показники ефективності підтверджують результати проведеного вище аналізу рівня якості корпоративного управління товариств і свідчать про незначний його рівень.

Використання кореляційно-регресійного аналізу дало змогу визначити зміну результативного показника (I_j) під впливом визначених факторів, що характеризують ефективність корпоративного управління товариствами.

На рис. 1 представлено взаємозв'язок інтегрального показника рівня якості корпоративного управління та кожного окремого показника ефективності, наведених в табл. 1 і 2.

Дані, представлені на рисунку, свідчать про існування між показниками ефективності лінійного зв'язку, що зумовлює використання рівняння зв'язку.

Для визначення зміни результативного показника під впливом факторів побудовано модель залежності досліджуваного показника від обраних чинників [11], функція якої в загальному виді має наступний вигляд:

$$y = a_0 + a_1 x_1 + a_2 x_2 + \dots + a_n x_n \quad (4),$$

де y — значення результативної ознаки (узагальнений інтегральний показник оцінки рівня якості корпоративного управління);

Таблиця 3. Ефективність від впровадження організаційно-економічних заходів щодо покращення корпоративного управління

Товариство	ROE		ROS		Eкв		E _п		Рівень корпоративного управління	
	Базис	Проект	Базис	Проект	Базис	Проект	Базис	Проект	Базис	Проект
ВАТ «Каліна»	0,174	0,178	0,2136	0,229	1,13	1,13446	0,489	0,4916	середній	високо-середнього
ПАТ «Сторі Деліс»	0,112	0,1151	0,1136	0,1221	0,645	0,6487	0,505	0,5074	середній	високо-середнього
ВАТ «Невора-Великий Любів»	0,0416	0,045	0,2324	0,2617	0,221	0,225	0,557	0,5675	середній	високо-середнього
ПрАТ «ОЦК Чесна»	-0,46	-0,457	0,11	0,1096	-0,747	-0,746	0,484	0,5	середній	середній
ВАТ «Вороні північ фабрика»	-0,0381	-0,0394	0,138	0,1436	-0,148	-0,147	0,4845	0,5067	середній	середній
ВАТ «Тернопільська міська Транс»	0,174	-0,0328	0,0423	0,0516	-0,21	-0,2042	0,378	0,4675	високо-середнього	середній

Розраховано автором на основі інформації наданої товариствами.

$x_{1,2,...n}$ — значення факторної ознаки (x_1 — прибутковість акціонерного капіталу, x_2 — рентабельність продажу продукції, x_3 — співвідношення прибутковості використаного капіталу до вартості капіталу використаного в бізнесі);

a_0 — вільний статистичний коефіцієнт регресії;

$a_{1,2,...n}$ — статистичний коефіцієнт регресії.

Проведення кореляційно-регресійного аналізу забезпечило визначення рівняння зв'язку і коефіцієнтів кореляції та еластичності між досліджуваними показниками ефективності. За допомогою системи EXCEL отримано наступну модель, яка має наступний вигляд:

$$y = 0,43403 + 0,115511x_1 + 0,272x_2 + 0,0214x_3 \quad (5)$$

Коефіцієнт кореляції дорівнює 0,807289, що свідчить про прямий та тісний зв'язок між вказаними факторами. Доцільним є розрахунок часткових коефіцієнтів еластичності між функцією і факторами за формулою [2]:

$$E_i = \frac{a_i \cdot \bar{X}_i}{\bar{Y}} \quad (6)$$

де a_i — коефіцієнт регресії при i -му факторі;

\bar{X}_i — середнє значення i -го фактора;

\bar{Y} — середнє значення результативної ознаки.

Таким чином, коефіцієнт еластичності x_1 дорівнює 0,0366, x_2 — 0,0923 та x_3 — 0,04. Обчислені коефіцієнти показують, що при підвищенні рівня корпоративного управління на 0,01, прибутковість акціонерного капіталу збільшиться на 0,0366 пунктів, рентабельність продажу продукції — на 0,0923 пунктів, а відношення прибутковості використаного капіталу до вартості капіталу використаного в бізнесі — на 0,04 пунктів.

Враховуючи результати кореляційно-регресійного аналізу та коефіцієнтів еластичності, визначено зміну показників ефективності після впровадження запропонованих організаційно-економічних заходів для кожного товариства, що досліджувалось (табл. 3).

Впровадження запропонованих заходів щодо покращення корпоративного управління товариств також призведе до:

- формування позитивного іміджу товариства;
- зниження репутаційного ризику;
- додаткового залучення інвестицій;
- підвищення мотивації та продуктивності праці працівників;
- збільшення обсягів виробництва та продажу;
- зменшення операційних витрат за рахунок енерго- та ресурсозбереження;
- покращення бізнес-процесів у товаристві та збільшення замовлень і договорів, укладених із стратегічними постачальниками.

ВИСНОВКИ

Отже, впровадження організаційно-економічних заходів щодо розвитку корпоративного управління в товариствах веде до збільшення показників рівня прибутковості та

рентабельності. Так, збільшення рівня якості корпоративного управління призведе до підвищення прибутку товариства, прибутковості акціонерного капіталу, рентабельності продажу продукції та прибутковості капіталу відносно вартості використаного в бізнесі капіталу.

За результатами дослідження можна зробити висновок про необхідність застосування заходів щодо підвищення рівня якості корпоративного управління в програмі виходу із кризового становища для збиткових товариств.

Література:

1. McKinsey & Company [Електронний ресурс]. — Доступний на: www.mckinsey.com/practices
2. Гончаров В.М., Зось-Кіор М.В., Ільїн В.Ю. Корпоративне управління: навчальний посібник. — Луганськ: Еталон-2, 2011. — 645 с.
3. Свтушевський В.А. Основи корпоративного управління: підручник. — К.: Знання, 2006. — 406 с.
4. Козаченко Г.В., Воронкова А.Е., Коренев Е.Н. Основи корпоративного управління: навч. посіб. / За ред. Козаченко Г.В. — Луганськ: Вид. ВНУ, 2001. — 480 с.
5. Воронкова А.Е., Коренев Е.Н., Баб'як М.М., Мажура І.В. Корпорації: управління та культура: монографія / За ред. док. екон. наук, професора А.Е. Воронкової. — Дрогобич: Вимір, 2006. — 376 с.
6. Булеев І.П., Богачев С.В., Мельникова М.В. Промышленные корпорации: особенности развития и принятия решений: монография / НАН Украины. Ин-т экономики пром-сти. — Донецк, 2003. — 116 с.
7. Довгань Л.Є., Пастухова В.В., Савчук Л.М. Управління корпораціями. Монографія. — К.: ІВЦ "Видавництво "Політехніка", 2004. — 236 с.
8. Денисенко Л.О., Заєць Т.О. Якість корпоративного управління як основний фактор розвитку товариства // Ефективна економіка. — 2012. — № 9 вересень [Електронний ресурс]. — Доступний на www.economy.in.ua
9. Долішній М.І., Мишко О.А. Проблеми та перспективи підвищення рівня корпоративного управління відкритими акціонерними товариствами / Матеріали міжнародної науково-практичної конференції "Корпоративне управління в Україні: менеджмент, фінанси, аудит", 4—5 травня. — Рівне, 2006. — С. 18.
10. Сазонець І.Л. Корпоративне управління: світовий досвід та механізми залучення інвестицій: навч. пос. — К.: Центр учбової літератури, 2008. — 304 с.
11. Лешинський О.Л. Економетрія: навч. посібник для студ. вищ. навч. зал. / О.Л. Лешинський, В.В. Рязанцева, О.О. Юнькова. — К.: МАУП, 2003. — 208 с.

Стаття надійшла до редакції 27.08.2012 р.