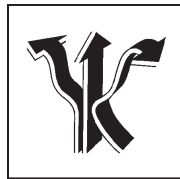


МІЖРЕГІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ УПРАВЛІННЯ ПЕРСОНАЛОМ



МАУП

ПРОБЛЕМИ МОДЕРНІЗАЦІЇ УКРАЇНИ

Випуск 5

Матеріали

*Звітної науково-практичної конференції науковців МАУП
“Соціальна практика та теоретико-методологічні
засади модернізації України
(політичні, юридичні, економічні та психологічні проблеми)”
м. Київ, МАУП, 30 листопада 2017 р.*

Київ
ДП “Видавничий дім “Персонал”
2017

*Схвалено Вченою радою Міжрегіональної Академії управління персоналом
(протокол № 12 від 25.10.17)*

Редакційна колегія:

М. Н. Курко (голова), д-р юрид. наук, проф.;
М. Ф. Головатий (заступник голови), д-р політ. наук, проф.;
А. А. Ігнатченко (відповідальний редактор), канд. техн. наук;
І. П. Бідзюра, д-р політ. наук, проф.;
В. М. Воронін, д-р іст. наук;
В. І. Литвиненко, д-р юрид. наук, проф.;
Є. О. Романенко, д-р наук з держ. упр., проф.;
О. Л. Фещенко, канд. екон. наук, доц.;
Л. В. Янюк (виконавчий редактор).

*Матеріали подано в авторській редакції.
Відповідальність за зміст та орфографію матеріалів несуть автори.*

Проблеми модернізації України : [зб. наук. пр.] / МАУП. — К.: ДП
“Видавничий дім “Персонал”, 2008 —

С76 Вип. 5: Матеріали звітн. наук.-практ. конф. “Соціальна практика та теоретико-методологічні засади модернізації України (політичні, юридичні, економічні та психологічні проблеми)”, 30 листопада 2017 р. / редкол. :
М. Н. Курко (голова) [та ін.]. — 2017. — 352 с. : іл. — Бібліогр. у кінці ст.

У пропонованому збірнику подано тези доповідей учасників науково-практичних форумів МАУП, що відбувались у контексті загальноакадемічної Науково-практичної конференції “Соціальна практика та теоретико-методологічні засади модернізації України (політичні, юридичні, економічні та психологічні проблеми)” з проблематики широкого кола аспектів процесу системної модернізації України.

Для науковців, громадсько-політичних діячів, студентів, а також усіх, хто цікавиться розвитком Української держави і світовим досвідом проведення модернізаційних процесів.

ББК 63.3(4УКР)я43

Мороз-Ольшанська Н. В., Ольшанська О. П. <i>Культура як засіб людського розвитку в контексті євроінтеграційних процесів України</i>	297
Середюк К. В. <i>Підвищення ефективності діяльності сільськогосподарських підприємств України..</i>	299
Скиба Г. І. <i>Сучасний стан підвищення кваліфікації працівників бухгалтерії як вагомий фактор їх психічного пристосування до умов сучасної економіки.....</i>	302
Сладкевич В. П., Вітюк А. С. <i>Удосконалення управління конкурентоспроможністю підприємств молочної галузі України</i>	305
Сладкевич В. П., Краснокутська О. О. <i>Шляхи удосконалення інформаційного забезпечення процесу управління підприємствами</i>	307
Сомов Д. О. <i>Позитивні та негативні тенденції у практиці мотивації персоналу в Україні</i>	310
Сомов Д. О., Миронова М. Ю. <i>Розробка основних напрямів вдосконалення системи управління персоналом на ТОВ “Відродження”</i>	314
Тімко Н. І. <i>Облікова ставка як інструмент реалізації грошово-кредитної політики</i>	317
Тьорло В. О., Бевзан Ю. С. <i>Проблеми розвитку елеваторного господарства України в період становлення ринкових відносин</i>	321
Тьорло В. О., Мірошніченко В. В. <i>Проблеми розвитку транскордонного співробітництва західних регіонів України ...</i>	323
Філіна Г. І. <i>Управління ефективністю компанії на основі її фінансової архітектури</i>	326
Філіппов М. І., Мотов О. В. <i>Удосконалення управління торговельною діяльністю підприємств на ринку легкових автомобілів.....</i>	329
Филиппов М. И., Чжан Паньсин <i>Социально-экономическая эффективность профессионального развития персонала в СК “Украинская страховая группа”</i>	332
Цімошинська О. В. <i>Проблеми та шляхи удосконалення організації формування звітної інформації для складання балансу підприємства за міжнародними стандартами</i>	336
Бондаренко Е. В. <i>Сучасний стан функціонування венчурних інвестиційних фондів в Україні</i>	340
Дорофєєва К. О. <i>Удосконалення управління мотивацією праці на підприємстві</i>	343
Сенін М. Г. <i>Впровадження податку на виведений капітал в Україні</i>	346
Сотворенний М. М. <i>Проблеми дефіциту державного бюджету та шляхи їх подолання.....</i>	349

УПРАВЛІННЯ ЕФЕКТИВНОСТЮ КОМПАНІЇ НА ОСНОВІ ЇЇ ФІНАНСОВОЇ АРХІТЕКТУРИ

Управління фінансової результативністю роботи компанії побудовано на виробленні рішень щодо оптимізації інвестиційних ризиків двох типів — унікальними (індивідуальними) ризиками для компанії і систематичними (ринковими) ризиками. Найбільш перспективним напрямком підвищення довгострокової ефективності бізнесу є вироблення рішень щодо нівелювання саме систематичних ризиків, тоді як індивідуальні ризики, як правило, мінімізуються разовими рішеннями. Тому завданням стратегічного аналізу компанії є виявлення її позиції по відношенню до систематичних ризиків.

У свою чергу, обґрунтована кількісна оцінка систематичних (галузевих) ризиків отримується галузевим аналізом діяльності компаній-аналогів на ринку по найбільш значущим характеристикам їх діяльності та з урахуванням структури їх активів та пасивів. Це означає, що в аналізі компаній-аналогів необхідно пов'язати воедино прийняті рішення щодо капіталу та кінцеву ефективність компаній за стандартизованими характеристикам. Такій умові відповідає концепція “корпоративної фінансової архітектури”.

Концепція “корпоративної фінансової архітектури” виникла в 1998 р. і, згідно з її автором С. Майерсом, означає весь “фінансовий дизайн бізнесу, що охоплює власність (концентровану або розпорошену), організаційно-правову форму, стимули, методи фінансування і розподілу ризиків між інвесторами” [1].

Комплексність підходу до вироблення ефективних рішень з управління компанією лежить в розумінні взаємодії трьох ключових її характеристик — капіталу, власності та корпоративного управління. Саме вони справляють істотний вплив на інвестиційні ризики, формуючи як унікальні ризики компанії, так і її сприйнятливність до систематичних (ринковим) галузевим ризикам.

Структура капіталу компанії є головним фактором її фундаментальної вартості, оскільки ця характеристика відображає співвідношення позикового і власного капіталу для фінансування довгострокового розвитку компанії і тому впливає на її інвестиційні ризики.

Від структури власності залежить вплив поведінки менеджменту на прибутковість компанії, стан агентських конфліктів і форм прояву розміру агентських витрат, перенесення ризику на кредиторів та ін. Саме структура власності і корпоративне управління зумовлюють методи узгодження інтересів різних типів власників, врегулювання конфліктів інтересів між власниками і менеджментом, причому від структури капіталу безпосередньо залежить ризик неплатежу і зростання витрат діяльності від фінансової нестійкості компанії.

Структура власності та корпоративного управління задають механізми і процедури прийняття рішень стратегічної спрямованості відповідно до стратегічної програми компанії, тобто вони визначають характер розподілу потоків вільних грошових коштів в компанії.

Ефективність управління компанією на основі концепції фінансової архітектури проявляється також в можливості вибудувати адекватне співвідношення фінансового та інтелектуального капіталу. Під інтелектуальним капіталом компанії розуміють як накопичені знання менеджерів, так і можливості їх трансформації в рішення та створення нових знань [2]. У ньому поєднуються знання як досвід (неформалізовані знання) так і наукове знання (формалізоване), які розвиваються у персоналу і поширюються в компанії під дією системи перш за все матеріальних стимулів. Тобто фінансова архітектура компанії повинна забезпечувати правильний розподіл стимулів для накопичення інтелектуального та фінансового капіталу.

Використання концепції фінансової архітектури компанії запроваджує в аналіз її діяльності підвищену увагу до так званого “дизайну компанії”, тобто увагу до динамічного характеру процесів, що відбуваються в сучасній компанії, які видозмінюють її капітал, власність і корпоративне управління і потребують нових управлінських рішень. Найбільш динамічною є фінансова організація компанії і притаманні їй методи пристосування до нових умов конкурентного середовища і на ринку капіталу [1].

Управління компанією з позицій врахування її фінансової архітектури дозволяє, на наш погляд, внести істотні зміни в дослідження комплексу вже реалізованих фінансових рішень їх впливу на ефективності компанії. Ці дослідження поглиблюють врахування зв'язків між характеристиками компанії та показниками її ефективності і дають змогу створити уніфіковані моделі таких зв'язків. Іншими словами, сенс фінансового моделювання при роботі з даними вибірок компаній-аналогів полягає в уніфікації моделі, за допомогою якої окремим фірмам, які мають досить виражені відмінності від лідерів галузі, можна було б рекомендувати певні фінансові рішення з варіантів мінімізації систематичних (ринкових) ризиків.

У рамках концепції фінансової архітектури оцінка діяльності компанії повинна здійснюватися з точки зору всіх груп стейкхолдерів, а не тільки власників. Стейкхолдери (stakeholders) — це особи, зацікавлені в діяльності компанії. До них відносяться: службовці керуючої компанії, дочірніх і залежних компаній; акціонери дочірніх і залежних компаній; постачальники і споживачі; кредитори; органи виконавчої і законодавчої влади. Кожен з них оцінює компанію за розміром вартості, яку ця компанія створює для них, тобто який фінансовий результат вони мають від співпраці з компанією. Тобто всі управлінські рішення щодо побудови фінансової архітектури компанії має відповідати завданню створення вартості для всіх її стратегічних стейкхолдерів і недопущення стейкхолдерських ризику, що веде до втрати компонентів інтелектуального капіталу [2].

Вироблення рішення з управління діяльністю компанії потребує переходу від аналізу власне фінансової архітектури до оцінки її впливу на ефективність діяльності, яка вимірюється різними показниками залежно від віднесення рішення до операційної чи фінансової діяльності і які порівнюються з аналогічними середніми показниками групи компаній-аналогів.

Перш за все ефективність діяльності компанії розглядається в операційному аспекті. Під операційною ефективністю розуміється співвідношення витрат і результатів в основній діяльності компанії. Найбільш поширеним методом визначення розміру показника-орієнтира є “метод граничної ефективності”, коли виділяються найбільш ефективні компанії (наприклад за критерієм мінімізації витрат) і будуються за їхніми даними “межі ефективності”. Тоді ефективність всіх інших компаній для їх позиціонування в галузі обчислюється шляхом визначення відхилення їх показників від встановленої межі.

Другий аспект аналізу ефективності компанії — це її стратегічна ефективність, під якою розуміється результативність виконання корпоративної стратегії. З фінансової точки зору стратегічна ефективність відбивається як на прибутковості капіталу компанії, так і на її вартості, а в разі публічної компанії — на її ринковій капіталізації.

З позицій корпоративних фінансів в якості вимірювача стратегічної ефективності доцільно використовувати показники, що ґрунтуються на вартості компанії, тобто показники, що враховують ринкові курси акцій (сукупна дохідність акцій, коефіцієнт Тобіна) і показник фундаментальної вартості компанії (економічний прибуток).

Оцінка стратегічної ефективності компанії не буде повною без оцінки інвестиційних ризиків і, відповідно, компенсації за даний рівень ризиків. Для цього необхідним є аналіз альтернативних витрат компанії. Проте, облік інвестиційних ризиків, не зважаючи на складність кількісної оцінки необхідної за ризик прибутковості капіталу, становить безперечну перевагу такого способу вимірювання стратегічної ефективності компанії.

Підсумовуючи викладене, слід відзначити, що концепція фінансової архітектури компанії, дає можливість поглибленого комплексного аналізу ефективності компанії на ринку. Розглянуті складові фінансової архітектури, як інструменти фінансового і виробничого менеджменту, здатні кожен окремо впливати на ефективність компанії. Але “концепція фінансової архітектури” дозволяє поліпшити моделювання ефективності компаній шляхом введення в аналіз категорії “фінансова архітектура” і визначити для кожної компанії відхилення її індивідуального ризику від системного (ринкового) ризику.

Джерела

1. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов; пер. с англ. / Р. Брейли, С. Майерс. — М.: ЗАО “Олимп Бизнес”, 2008. — 1008 с.
2. Ивашковская И. В., Степанова А. Н., Кокорева М. С. Финансовая архитектура компаний. Сравнительные исследования на развитых и развивающихся рынках: монография. — М.: ИНФРА-М, 2013. — 238 с. — (Научная мысль). — DOI 10.12737/2898(www.doi.org).
3. Семенюк В. О. Фінансова архітектура як механізм забезпечення ефективності фінансової діяльності корпорації / В. О. Семенюк. — Чернівці: Чернівецький нац. ун-т; Зб. наук. пр., Т. 3, 2016. — С. 168–175.
4. Степанова А. Н. Влияние финансовой архитектуры компании на ее стратегическую эффективность / А. Н. Степанова // Финансы и кредит. — 2009. — № 44. — С. 38–45.
5. Шипилова А. О. Качество корпоративного управления: коммерческие и исследовательские рейтинги // Корпоративные финансы. Электронный журнал. — 2010. — № 2 (14). — С. 94–102. URL: [http://cfjournal.hse.ru/2010--2\(14\)/26558880.html](http://cfjournal.hse.ru/2010--2(14)/26558880.html)