

МЕТОДИЧНИЙ ПІДХІД ДО ОЦІНКИ МОЖЛИВОСТІ ВИНИКНЕННЯ КОНФЛІКТІВ КОРПОРАТИВНИХ ІНТЕРЕСІВ ПРИ ПРИЙНЯТТІ СТРАТЕГІЧНИХ РІШЕНЬ

Ю. В. ФАДЄЄВА, викладач

(Харківський національний економічний університет імені Семена Кузнеця)

Анотація. Запропоновано методичний підхід до оцінки можливості виникнення корпоративних конфліктів, в основу якого покладено принцип динамічної порівнянності та динамічної підпорядкованості показників. Базуючись на «золотому правилі економіки» були сформовані вихідні вимоги, дотримання яких свідчить про узгодження корпоративних інтересів і відсутність передумов виникнення конфлікту.

Ключові слова: методичний підхід, акціонерне товариство, конфлікт корпоративних інтересів, корпоративне управління, прийняття стратегічних рішень, «золоте правило економіки».

Система корпоративного управління являє собою організаційну модель, за допомогою якої акціонерне товариство має представляти і захищати інтереси своїх інвесторів.

Правова природа акціонерного товариства обґрунтована відносинами власності. Власники цінних паперів, залишаючись економічно відокремленими власниками, проте стають носіями загального економічного інтересу; з'являється новий економічний мотив поведінки акціонерів: об'єднані ресурси дають можливість освоїти нові ринки й отримати більш високий дохід як підсумок спільних вкладень, спільних зусиль.

Управління акціонерним товариством являє собою механізм або систему взаємодії учасників і способи, за допомогою яких вони представляють свої інтереси. Система управління підприємством повинна виконувати завдання, які відповідають інтересам усіх зацікавлених осіб, навіть тих, що не беруть безпосередньої участі в процесі оперативного управління підприємством.

Оцінювання узгодженості інтересів у корпоративному управлінні повинно базуватися на здатності капіталу приносити прибуток, а не на правових факторах діяльності корпора-

ції. Підприємства, які не відповідають високим стандартам корпоративного управління, можуть приносити значний дохід своїм акціонерам, і навпаки, компанії із високими стандартами не відповідають очікуванням власників за своїми фінансовими результатами [6].

В основу методичного підходу оцінювання узгодженості корпоративних інтересів покладено принцип динамічної порівнянності та динамічної підпорядкованості показників. За допомогою фінансових показників (переважно через фінансові результати діяльності підприємства) може бути виражено та оцінено узгодження інтересів власників (акціонерів), менеджерів, персоналу та держави.

Під час оцінювання діяльності підприємства критерій узгодженості корпоративних інтересів повинен мати динамічне вираження, а також можливість визначення ступеня відхилення реальних показників функціонування підприємства від заданого критерію [6]. До того ж, із метою узгодження інтересів їх необхідно певним чином впорядкувати, визначити пріоритетність, яка б задовольняла усіх зацікавлених осіб системи корпоративного управління.

Наочним прикладом упорядкування показників під час оцінки ефективності управління підприємством є так зване «золоте правило економіки». Аналізуючи його ділову активність, використовують систему показників (коефіцієнтів), які характеризують найважливіші сторони діяльності підприємства. Досліджуючи динаміку абсолютних показників, необхідно виявити, наскільки вона відповідає їх оптимальному співвідношенню [5]. В класичному розумінні таке співвідношення має вигляд:

$$1 < T_{ак} < T_{др} < T_{вп}, \quad (1)$$

де $T_{ак}$ – темпи зростання авансованого капіталу;

$T_{др}$ – темпи зростання доходу від реалізації;

$T_{вп}$ – темпи зростання валового прибутку.

Нерівності мають очевидну інтерпретацію. Перша зліва нерівність означає, що організація знаходиться в стані зростання, масштаби її діяльності збільшуються. Нарощування активів компанії є однією з основних цільових установок, що формулюють як власники компанії, так і її управлінський персонал. Причому це може відбуватися і в явній, і в неявній формах. З другої нерівності видно, що ресурси фірми у формі активів використовуються більш ефективно, тобто відбувається прискорення їх оборотності. Нерівність $h(ВР) < h(П)$ означає, що прибуток зростає випереджаючими темпами, що викликано відносним зниженням постійних витрат під час зростання обсягу продажів.

У науковій літературі можна зустріти модифікації (похідні) «золотого правила», що формуються відповідно до предметів дослідження. Причому кількість показників у нерівності може варіюватися відповідно до цілей, що ставить перед собою науковець. Однак тут необхідно враховувати той факт, що зі збільшенням кількості показників інформаційна обґрунтованість сформованого ряду спочатку зростатиме, тому що збільшується різноманітність станів, які можна аналізувати. Коли ж чисельність показників перевищує деяку межу, ця обґрунтованість починає знижуватися, оскільки при значній кількості показників

складно змістовно обґрунтувати пріоритети в динаміці.

Дотримання зазначеного порядку свідчить про ефективність управління підприємством. Його порушення свідчить про наявність проблем. Зміна порядку в сусідніх показниках нерівності вказує на деякі наявні недоліки в діяльності менеджерів і, наслідок, недосягнення результатів, що влаштовують власників, оскільки є порушення в господарському обороті, які напевно позначаються на їх сукупному добробуті. Зворотний представлений вище порядок може бути ознакою серйозних проблем у взаєминах між власниками та менеджерами. У цьому випадку наймані менеджери керують корпорацією далеко не в інтересах акціонерів [1, 3, 4].

Отже, показники, що складно порівняти у статичі, за допомогою розрахунку темпів зростання стають доволі порівнюваними у динаміці. Тим більше, що в динаміці темпові характеристики діяльності підприємства мають деякий природний порядок, можуть бути проранжовані й упорядковані певним чином один відносно одного. Порядки темпів не зобов'язані бути лінійними, вони можуть бути також частковими й повними.

Для оцінки узгодженості корпоративних інтересів і своєчасного передбачення можливих конфліктів (через прийняття своєчасних управлінських рішень) нормальний розвиток підприємства можна представити у вигляді послідовності таких показників: виручки від реалізації продукції, прибутку до оподаткування, чистого прибутку, чисельності персоналу, сукупних активів і сплачених дивідендів.

На наш погляд, саме такі показники відповідають вимогам, які висувають до оцінки діяльності найманих менеджерів. По-перше, вони відповідають принципу підприємства, що ефективно функціонує та розвивається. По-друге, вони відображають розвиток підприємства, його зростання і здатність до адаптації, оскільки є результируючими показниками, їх зміна показує можливість підприємства пристосовуватися до зміни параметрів зовнішнього середовища, трансформація у складі корпоративних об'єднань у кінцевому підсумку також виражається у зміні представ-

лених характеристик. По-третє, в умовах обмеженості інформації, властивій корпоративному управлінню, такі показники є найбільш доступними, оскільки є обов'язковими до опублікування в засобах масової інформації та відображаються у статистичній і бухгалтерській звітності підприємства. По-четверте, відображають найважливіші фінансові характеристики для справжніх і потенційних акціонерів: економічне зростання і розмір корпорації – ВР і СА, віддачу від авансованого капіталу – П і ЧП, ефективність використання ресурсів і продуктивність – Ч, зростання добробуту власників – Д [2]. По-п'яте, обрані показники легко піддаються впорядкуванню в динаміці.

Враховуючи всі наведені показники, нерівність матиме такий вигляд:

$$1 < T_p(\text{Ч}) < T_p(\text{СА}) < T_p(\text{ВР}) < T_p(\text{П}) < T_p(\text{ЧП}). \quad (2)$$

Нерівність $T_p(\text{Ч}) < T_p(\text{СА})$ впливає з змоги зростання продуктивності праці, одним зі способів розрахунку якої є співвідношення СА (сукупних активів) до Ч (чисельності персоналу). Для того, щоб продуктивність праці зростала, необхідно забезпечити більш швидке зростання чисельника над знаменником. Нерівність $1 < T_p(\text{Ч})$ вказує на збільшення чисельності персоналу, а отже, про врахування його інтересів (у протилежному випадку варто було б говорити про скорочення штату, а отже, про ймовірність виникнення конфліктів із працівниками).

Нерівність $T_p(\text{П}) < T_p(\text{ЧП})$ говорить про ефективність податкового планування та використання методів оптимізації оподаткування. Можна говорити про врахування інтересів держави (яка своєчасно отримує податкові надходження) та власників (коли чистий прибуток зростає більш швидкими темпами, ніж прибуток до оподаткування. У протилежному випадку, коли нерівність не буде дотримана, інтереси власників і менеджерів буде складно вважати узгодженими).

Отже, на основі представлених показників можна отримати досить інформативні аналітичні висновки про діяльність менеджерів щодо забезпечення узгодженості корпоратив-

них інтересів під час прийняття стратегічних рішень.

Апробацію запропонованого методичного підходу було вирішено провести на трьох машинобудівних підприємствах: ПАТ «Харківський завод штампів і пресформ», ВАТ «Турбоатом» та ПАТ «ХАРП». Вибір саме таких підприємств для оцінювання обумовлений специфікою їх діяльності, відмінностями у чисельності, ринкових умовах, а також особливостями розподілу корпоративної власності. Так, Харківський завод штампів і пресформ є відносно невеликим підприємством, що виготовляє продукцію масового характеру та діє у висококонкурентних умовах. Не є вертикально або горизонтально інтегрованим, 100 % акцій належить фізичній особі. Харківський турбінний завод є заводом-гігантом, що посідає монопольне положення на ринку. Діяльність характеризується тривалим виробничим циклом і передбачає роботу за держзамовленнями. Продукція постачається як на внутрішній, так і на зовнішній ринок (переважно країни СНД). Враховуючи стратегічне значення заводу для економіки України, державі належить контрольний пакет акцій товариства. Харківський підшипниковий завод є інтегрованим підприємством, що входить до індустріальної групи «УПЕК». Власниками товариства є як фізичні, так і юридичні особи. Галузь діяльності характеризується наявністю кількох потужних конкурентів, а отже, вимагає швидкої реакції на зміни та відповідності продукції усім вимогам споживачів (як за якістю, так і за ціною політикою).

Розрахунки за сформованим методичним підходом доцільно провести за допомогою матриць. Матриця еталонного впорядкування показників для обраних підприємств (відповідно до сформованої послідовності) буде мати вигляд, наведений на рис. 1.

Темп зростання показника ЧП згідно із еталонним впорядкуванням повинен бути більший за всі інші темпи, а отже, у матриці рядок ЧП буде містити одиниці (тобто $\mu_{\text{чпп}} = 1$, $\mu_{\text{чпв}} = 1$, $\mu_{\text{чпса}} = 1$ тощо). Далі відповідно до послідовності йде показник П. $T_p(\text{П})$ менший за $T_p(\text{ЧП})$, однак більший за всі інші темпи, отже $\mu_{\text{пп}} = -1$, а інші 1. Показник зміни роз-

	ЧП	П	В	СА	Ч	1	Д
ЧП	1	1	1	1	1	1	0
П	-1	1	1	1	1	1	0
В	-1	-1	1	1	1	1	0
СА	-1	-1	-1	1	1	1	0
Ч	-1	-1	-1	-1	1	1	0
1	-1	-1	-1	-1	-1	1	-1
Д	0	0	0	0	0	1	1

Рис. 1. Матриця еталонного впорядкування показників для ПАТ «Харківський завод штампів і пресформ», ВАТ «Турбоатом» і ПАТ «ХАРП»

міру дивідендів не співвідноситься ні з якими показниками, крім одиниці, а отже, на перетині $T_p(D)$ із іншими T_p в матриці ставляться нулі. На головній діагоналі ставляться 1, оскільки $\mu_{чпчп} = \mu_{пп} = \mu_{вв} = \mu_{саса} = \mu_{чч} = 1$.

Для визначення фактичного рівня узгодженості корпоративних інтересів будується матриця фактичного впорядкування показників:

$$M[\Phi\Pi] = \{ \eta_{ij} \}, \quad (3)$$

$$\eta_{ij} = \begin{cases} 1, & \text{якщо } t^\Phi(i) > t^\Phi(j) \text{ і для } i = j, \\ -1, & \text{якщо } t^\Phi(i) < t^\Phi(j), \\ 0, & \text{якщо впорядкування між } t^H(i) \text{ і } t^H(j) \text{ не встановлено,} \end{cases}$$

де η_{ij} – елемент матриці фактичного впорядкування;

i, j – номери показника;

$t^\Phi(i), t^\Phi(j)$ – фактичні темпи змін показників i, j .

$t^H(i), t^H(j)$ – нормативні темпи змін показників i, j .

Фактичне розподілення часто не співпадає із еталонним впорядкуванням показників, а отже дає можливість визначити ступінь відхилення факту від норми.

Для ви визначення узгодженості корпоративних інтересів підприємства необхідно провести такі операції:

1) сформулювати матриці фактичного впорядкування показників за підприємствами;

2) порівняти фактичну матрицю з еталонною, виявити на визначити кількість розбіжностей;

3) визначити абсолютну величину відстані між матрицями;

4) нормувати ступінь відмітності між матрицями.

Для ПАТ «Харківський завод штампів та пресформ» відстань між матрицями становила 4, для ВАТ «Турбоатом» – 24, для ПАТ «ХАРП» – 38. Однак, абсолютна величина відстані між фактичною та еталонною матрицями є малоінформативною, оскільки не є нормованою. У ході проведення процедури нормування було встановлено відмінність фактичних матриць від еталонних у відносному вираженні (показник R). Так, показник нормування для ПАТ «Харківський завод штампів і пресформ» дорівнює 0,0625, для ВАТ «Турбоатом» – 0,375, для ПАТ «ХАРП» – 0,594 (рис. 2).

Завдяки визначенням коефіцієнтам стає можливим оцінити фактичний стан узгодженості корпоративних інтересів на досліджуваних підприємствах і спрогнозувати появу конфліктів. Значення R , що максимально наближається до 0, свідчить про безконфліктність корпоративного управління та баланс інтересів ключових стейкхолдерів. Натомість, чим ближче значення R до 1, тим вищою є імовірність виникнення конфліктів корпоративних інтересів.

Аналізуючи розраховані коефіцієнти, можна говорити про безконфліктне корпоративне управління для ПАТ «Харківський завод штампів і пресформ». Основні показники його фінансової діяльності характеризуються тенденцією до зростання (чисельність персоналу, сукупна вартість активів, виручка від реалізації, чистий прибуток і сума сплачених дивідендів). При цьому система корпоративного менеджменту будується на максимально-

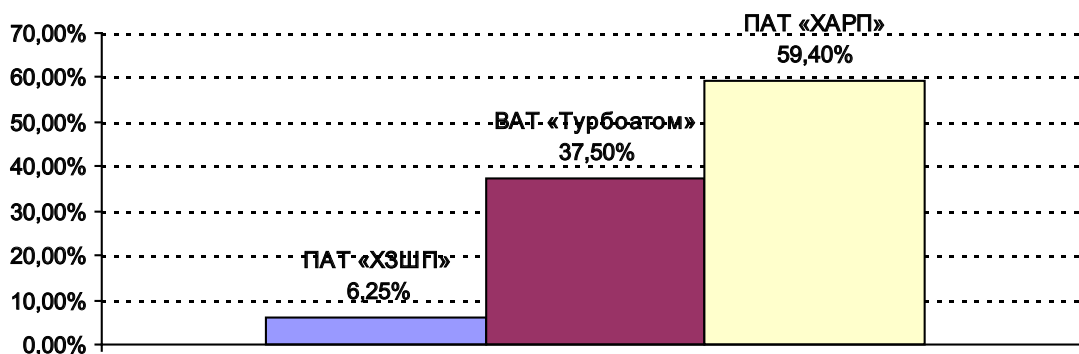


Рис. 2. Стан узгодженості корпоративних інтересів досліджуваних підприємств

му врахуванні інтересів власників, наглядової ради, виконавчих органів і персоналу підприємства.

На ВАТ «Турбоатом» ситуація із узгодженістю інтересів є складнішою. Імовірність виникнення конфліктів інтересів стейкхолдерів визначена на рівні 37,5 %, що далеко від максимального рівня. Менеджменту підприємства варто докласти чимало зусиль для виправлення такої ситуації. Для цього необхідно визначити, які саме сфери діяльності корпоративних відносин є найбільш проблемними. Тому важливим буде обґрунтування методичного забезпечення для подальшої діагностики ситуації, що склалася.

Ще складнішим та схильним до конфліктності є інтереси стейкхолдерів ПАТ «ХАРП». Вірогідність конфлікту 59,4 %. Протягом 2011–2012 рр. спостерігається падіння при-

бутків підприємства, що прямо свідчить про порушення інтересів держави та власників товариства.

Наведена методика є досить простою для застосування, однак не враховує важливого факту, пов'язаного із можливим викривленням фінансової інформації, організованим менеджментом з метою завищення основних показників і зміцнення свого статусу перед власниками та потенційними інвесторами.

Наявність фактів викривлення інформації негативно впливає на узгодженість корпоративних інтересів і може призводити до виникнення конфліктів через прийняття необґрунтованих, необ'єктивних стратегічних рішень. Інформаційна база для виявлення фактів викривлення інформації може бути різною, альтернативний її вигляд представлений у табл. 1.

Таблиця 1

Інформаційна база виявлення фактів викривлення звітності та виникнення конфлікту інтересів

Фінансові індикатори	Можливі факти викривлення інформації	ПАТ «ХАРП»	
		2011 р.	2012 р.
1. Темп зміни виручки від реалізації продукції	Махінації з розмірами виручки та прибутків: розрахунки через підставні компанії, дострокове зарахування виручки, укривання витрат у бухгалтерському обліку, продаж із умовою (із правом зворотного викупу товару) тощо	1,54	1,12
2. Темп зниження частки маржинального доходу у виручці від реалізації		1,0	1,09
3. Темп зміни якості активів	Зростання необоротних активів, не пов'язане із збільшенням кількості основних засобів, може свідчити про необґрунтовану капіталізацію витрат	0,48	1,25
4. Темп зміни оборотності дебіторської заборгованості	Викривлення інформації в розмірі виручки підприємства або штучне завищення дебіторської заборгованості	0,47	0,61

Продолж. табл. 1

Фінансові індикатори	Можливі факти викривлення інформації	ПАТ «ХАРП»	
		2011 р.	2012 р.
5. Темп зміни частки витрат у виручці від продажу	Викривлення інформації про собівартість реалізованої продукції або виручки	1,0	0,99
6. Темп зміни фінансового важелю	Зміни в структурі власного та позикового капіталу, зокрема, за рахунок включення відсотків за короткостроковими кредитами у склад прибутку компанії	0,51	1,79

Фінансові індикатори представляють собою темпи зміни певної сукупності показників, які в ідеальному випадку повинні знаходитися на одному рівні. Якщо за роками спостерігаються їх різкі коливання (різке зростання або різкий спад), то ймовірність викривлення інформації є досить великою.

До найбільш розповсюджених способів викривлення інформації належать маніпуляції із розмірами виручки від реалізації продукції, а також собівартості. Викривлення інформації в розмірі прибутків і виручки може бути за рахунок таких дій, як: розрахунки через підставні компанії; дострокове зарахування виручки; укривання витрат у бухгалтерському обліку; виконання довгострокових договорів (визнання виручки за довгостроковим контрактом можливо або після завершення контракту, або із використанням методу поетапного визнання виручки; викривлення трапляється тоді, коли компанії завищують відсотки виконання робіт і визнають виручку достроково); реалізація товарів посередникам.

Запропонований методичний підхід дозволяє комплексно оцінювати узгодженість корпоративних інтересів під час прийняття стратегічних рішень на промислових підприємствах. Дотримання, з одного боку, критеріїв нормального функціонування та розвитку підприємства, а з іншого – виключення можливості викривлення фінансових показників, як

основних результатів фінансово-економічної діяльності, дозволить стверджувати про безконфліктність корпоративного управління, а також максимально повне врахування інтересів найбільш вагомих зацікавлених осіб, а саме: акціонерів, менеджерів і держави.

ЛІТЕРАТУРА

1. Ванинский А. Я. Факторный анализ хозяйственной деятельности / А. Я. Ванинский. – М. : Финансы и статистика, 1989. – 328 с.
2. Гераськин М. И. Согласование экономических интересов в корпоративных структурах / М. И. Гераськин. – М. : ИПУ РАН : Анко, 2005. – 293 с.
3. Єгоршин О. О. Методи багатомірного статистичного аналізу / О. О. Єгоршин, А. М. Зосімов, В. С. Пономаренко. – К. : ІЗМН, 1998. – 208 с.
4. Ким Дж.-О. Факторный, дискриминантный и кластерный анализ / Дж.-О. Ким, Ч. У. Мьюллер. – М. : Финансы и статистика, 1989. – 216 с.
5. Отенко И. П. Методологические основы управления потенциалом предприятия / И. П. Отенко. – Х. : ХНЭУ, 2004. – 215 с.
6. Тонких А. С. Моделирование результативного управления корпоративными финансами : монография / А. С. Тонких. – Екатеринбург ; Ижевск : ИЭ УрО РАН, 2006. – 200 с.

Ю. В. Фадеева, преподаватель (Харьковский национальный экономический университет имени Семёна Кузнеця). Методический подход к оценке возможности возникновения конфликтов корпоративных интересов при принятии стратегических решений.

Аннотация. Предложен методический подход к оценке возможности возникновения корпоративных конфликтов, в основу которого положен принцип динамической сопоставимости и динамической подчиненности показателей. Основываясь на «золотом правиле экономики» были сформированы исходные требования, соблюдение которых свидетельствует

о согласовании корпоративных интересов и отсутствие предпосылок возникновения конфликта.

Ключевые слова: методический подход, акционерное общество, конфликт корпоративных интересов, корпоративное управление, принятие стратегических решений, «золотое правило экономики».

Yu. V. Fadieieva, associate professor (Simon Kuznets Kharkiv National University of Economics). **Methodological approach to the evaluation of the possibility of conflicts of interest in corporate strategic decision-making.**

Summary. This article presents a methodological approach to assess the possibility of corporate conflicts, which is based on the principle of dynamic comparability and accountability dynamic performance. Based on the «golden rule economy» were formed initial requirements, compliance with which testifies to the harmonization of corporate interests and the lack of preconditions for conflict.

Keywords: methodical approach, corporation, corporate conflict of interest, corporate governance, strategic decision-making, the «golden rule of economics».