

КРИВОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису

МІРОШНИЧЕНКО ІГОР ВАСИЛЬОВИЧ

УДК 658.114.45:338.242.2:334.722.8:330.4

ДИСЕРТАЦІЯ

**ОРГАНІЗАЦІЙНО-СТАБІЛІЗАЦІЙНИЙ МЕХАНІЗМ
КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ НА ОСНОВІ ОПТИМІЗАЦІЇ
БІЗНЕС-ПРОЦЕСІВ**

073 Менеджмент

07 Управління та адміністрування

Подається на здобуття наукового ступеня доктора філософії

ТОМ 1

Дисертація містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело.

/І.В. Мірошніченко/

(підпис, ініціали та прізвище здобувача)

Науковий керівник: **Брадул Олександр Михайлович**, доктор економічних наук, професор

Кривий Ріг – 2026

АНОТАЦІЯ

Мірошниченко Ігор Васильович. Організаційно-стабілізаційний механізм корпоративного управління на основі оптимізації бізнес-процесів. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора філософії за спеціальністю 073 Менеджмент. – Виконана у Криворізькому національному університеті МОН України, Кривий Ріг, 2026.

Дисертацію присвячено розв’язанню актуального наукового завдання, що полягає в теоретико-методологічному обґрунтуванні та розробленні методичного інструментарію формування, оцінювання й реалізації організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління на основі оптимізації бізнес-процесів, що забезпечує життєздатність корпорацій в умовах економічної нестабільності.

Метою дисертації є наукове обґрунтування теоретичних основ, удосконалення методичних підходів і розроблення практичних рекомендацій щодо формування й оцінювання організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління на основі оптимізації бізнес-процесів.

Об’єктом дослідження є процеси формування й оцінювання організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління на основі оптимізації бізнес-процесів.

Предметом дослідження є теоретико-методичні аспекти та практичні рекомендації щодо формування й оцінювання організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління на основі оптимізації бізнес-процесів.

У дисертаційній роботі використано загальнонаукові та спеціальні методи дослідження, що дало змогу системно розв’язати проблему формування й оцінювання організаційно-стабілізаційного механізму КУ, де вдосконалено методичні підходи: інтегрального оцінювання ефективності організаційно-

стабілізаційного механізму корпоративного управління з використанням авторського набору збалансованої системи показників; оцінювання ефективності бізнес-процесів з використанням збалансованої системи показників; оптимізації фінансового забезпечення в системі корпоративного управління з використанням моделі Дюпона; оцінювання ефективності діяльності органів корпоративного управління на основі бінарного векторного підходу з урахуванням поточної результативності діяльності органів КУ та інвестиційно-інноваційного потенціалу його стратегічної діяльності; оцінювання ефективності мотиваційного механізму, що використовується для виконавчих директорів корпорацій на основі модифікації «Теорії очікувань Врума»; оцінювання неринкових елементів організаційної та стабілізаційної складових механізму корпоративного управління, які набули подальшого розвитку: визначення категорії «організаційно-стабілізаційний механізм корпоративного управління» та методичний підхід до побудови механізму формування мотивації виконавчих директорів до ефективного конкурентоспроможного управління трудовим потенціалом у контексті соціальної відповідальності та забезпечення стійкого управління через формалізацію відповідальності виконавчих органів.

У першому розділі дисертаційної роботи на основі систематизації наукових підходів до визначення сутності корпоративного управління обґрунтовано системний підхід, який дозволив ідентифікувати вісім базових напрямів трактування цієї категорії. Під корпоративним управлінням запропоновано розуміти дієву систему взаємодії відповідних його органів як між собою, так і з зовнішніми зацікавленими особами, яка здійснюється в межах чинного законодавства та спрямована на забезпечення ефективності діяльності товариства й підвищення його конкурентоспроможності в напрямку реалізації його стратегічних цілей і завдань, яка передбачає специфічний для розподілення власності й управління прозорий характер прийняття та реалізації рішень, а також контролю за їхнім виконанням із дотриманням балансу інтересів і захисту прав власників та інших зацікавлених осіб, а також забезпеченням соціальних цілей і гарантій.

Центральну увагу приділено обґрунтуванню організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління, який визначено як інтегровану систему цілей, завдань, принципів, функцій і методів корпоративного управління, що забезпечують досягнення бажаних результатів діяльності корпорації з урахуванням вимог внутрішнього й зовнішнього середовища на основі оптимізації бізнес-процесів з використання організаційно-стабілізуючих інструментів управління. Побудовано модель механізму, яка базується на узгодженні інтересів тріади «акціонери – рада директорів – правління» та включає взаємопов'язані внутрішні й зовнішні механізми, ринкові та неринкові складові елементи.

У другому розділі вдосконалено методичний підхід до оцінювання ефективності бізнес-процесів на основі модифікованої моделі EP2M (2025 року), що реалізує логіку «директиви – виконання – результати». До моделі включено специфічні блоки: корпоративна культура та КСВ, ефективність КУ й корпоративні результати, що дозволяє виміряти прямий внесок управління в результативність бізнесу.

Набув подальшого розвитку підхід до управління фінансовим забезпеченням корпорації через упровадження авторської семифакторної моделі Дюпона. Використання трьох специфічних мультиплікаторів (власного капіталу, довгострокової дебіторської заборгованості та поточних зобов'язань) дозволяє глибше дослідити архітектуру капіталу та оцінити ефективність використання кожного виду ресурсів.

Розроблено методичний підхід до оцінювання ефективності діяльності органів КУ на засадах бінарно-векторного моделювання. Модель базується на дуалізмі оцінювання: системно-функціонального блоку (орган як інституція) та суб'єктно-поведінкового блоку (персонал органу). Векторний характер методики дозволяє аналізувати траєкторію змін показників у часі, забезпечуючи превентивність в управлінні організаційною стабільністю.

Удосконалено підхід до формування кадрового резерву органів КУ із використанням механізму багаторівневої фільтрації та матриці «9-box grid». Це дозволяє здійснювати зонінгування кандидатів (зелена, жовта, червона зони),

відсіювати невідповідних осіб і проводити крос-оцінювання чинних керівників.

Обґрунтовано використання збалансованої системи показників на базі моделі EP2M для оцінювання впливу конкурентного середовища та неринкових елементів (регулювання, аудит) на бізнес-процеси. Також удосконалено механізм мотивації виконавчих директорів на основі біполярного підходу, що поєднує інституційний вплив акціонерів із матеріальними й нематеріальними стимулами менеджменту для мінімізації агентського конфлікту.

У третьому розділі роботи запропоновано чотиривекторний аналіз ефективності корпоративного планування (цільовий, ресурсний, процесний та результативний аспекти), що дозволяє виявляти розриви між стратегією та операційною діяльністю. Обґрунтовано систему управління ризиками КУ, інтегровану в стратегію за стандартами COSO ERM та ISO 31000, із акцентом на стратегічну координацію завдань і розподілення відповідальності.

Доведено доцільність застосування методу інструментальних змінних (IV) для оцінювання впливу фондового ринку на КУ, де як інструмент використано показник «Регуляторні зміни НКЦПФР». Удосконалено підхід до оцінювання корпоративного співробітництва (структура, динаміка, результативність), що дозволяє оцінити фінансову синергію та стратегічну стійкість як кінцеві продукти механізму.

Завершальним етапом є розроблення методики інтегрального оцінювання всього організаційно-стабілізаційного механізму. Вона базується на двовекторній декомпозиції (функціональна спрямованість і характер середовища) із використанням стандартизації показників за шкалою Харрінгтона, що забезпечує об'єктивну базу для зміцнення інституційної стійкості корпорації.

Ключові слова: підприємство, корпоративне управління, стратегія, соціальна відповідальність, трудовий потенціал, інновації, організаційно-стабілізаційний механізм, бізнес-процеси, оптимізація, модель EP2M, бінарно-векторний підхід, ризик-менеджмент, інтегральне оцінювання, ефективність, конкурентоспроможність.

ANNOTATION

Miroshnychenko Ihor Vasyliovych. Organizational and stabilization mechanism of corporate governance based on business process optimization. – Qualifying scientific work on the rights of manuscripts.

Dissertation for the degree of Doctor of Philosophy in specialty 073 Management. – Completed at Kryvyi Rih National University of the Ministry of Education and Science of Ukraine, Kryvyi Rih, 2026.

The dissertation is devoted to solving a relevant scientific task, which consists in the theoretical and methodological substantiation and development of methodological tools for the formation, assessment, and implementation of an organizational and stabilization mechanism of corporate governance based on business process optimization, ensuring the viability of corporations in conditions of economic instability.

The aim of the dissertation is the scientific substantiation of theoretical foundations, the improvement of methodological approaches, and the development of practical recommendations for the formation and assessment of an organizational and stabilization mechanism of corporate governance based on business process optimization.

The object of the research is the processes of formation and assessment of the organizational and stabilization mechanism of corporate governance based on business process optimization.

The subject of the research is theoretical and methodological aspects and practical recommendations for the formation and assessment of the organizational and stabilization mechanism of corporate governance based on business process optimization.

The dissertation employs general scientific and specialized research methods, which enabled the systematic resolution of the problem of forming and assessing the organizational and stabilization mechanism of corporate governance (CG), wherein the following methodological approaches were improved: integral assessment of the effectiveness of the organizational and stabilization mechanism of corporate governance

using the author's set of a balanced scorecard; assessment of business process efficiency using a balanced scorecard; optimization of financial support in the corporate governance system using the DuPont model; assessment of the effectiveness of corporate governance bodies' activities based on a binary-vector approach, considering the current performance of CG bodies and the investment and innovation potential of their strategic activities; assessment of the effectiveness of the motivational mechanism used for executive directors of corporations based on a modification of "Vroom's Expectancy Theory"; assessment of non-market elements of the organizational and stabilization components of the corporate governance mechanism. The following received further development: the definition of the category "organizational and stabilization mechanism of corporate governance" and the methodological approach to building a mechanism for forming executive directors' motivation for effective, competitive management of labor potential in the context of social responsibility and ensuring sustainable management through the formalization of executive bodies' responsibility.

In the first chapter of the dissertation, based on the systematization of scientific approaches to defining the essence of corporate governance, a systematic approach is substantiated, which allowed the identification of eight basic directions for interpreting this category. Corporate governance is proposed to be understood as an effective system of interaction among its relevant bodies, both among themselves and with external stakeholders, carried out within the framework of current legislation and aimed at ensuring the efficiency of the company's activities and enhancing its competitiveness towards the realization of its strategic goals and objectives, which envisages a transparent nature of decision-making and implementation, specific to the separation of ownership and management, as well as monitoring their execution while maintaining a balance of interests and protecting the rights of owners and other stakeholders, as well as ensuring social goals and guarantees.

Central attention is paid to the substantiation of the organizational and stabilization mechanism of corporate governance, which is defined as an integrated system of goals, objectives, principles, functions, and methods of corporate governance that ensure the achievement of desired corporate performance results, taking into account the

requirements of the internal and external environment, based on business process optimization using organizational and stabilizing management tools. A model of the mechanism has been built, which is based on coordinating the interests of the triad "shareholders – board of directors – management board" and includes interconnected internal and external mechanisms, market and non-market constituent elements.

In the second chapter, the methodological approach to assessing business process efficiency based on the modified EP2M model (2025) is improved, implementing the "directives – execution – results" logic. Specific blocks are included in the model: corporate culture and CSR, CG effectiveness, and corporate results, allowing the measurement of the direct contribution of management to business performance.

The approach to managing the corporation's financial support through the implementation of the author's seven-factor DuPont model received further development. Using three specific multipliers (equity, long-term receivables, and current liabilities) allows for a deeper investigation of the capital architectonics and assessment of the efficiency of using each type of resource.

A methodological approach to evaluating the effectiveness of CG bodies' activities based on binary-vector modeling has been developed. The model is based on the dualism of assessment: the systemic-functional block (the body as an institution) and the subject-behavioral block (the body's personnel). The vector nature of the methodology allows for the analysis of the trajectory of indicator changes over time, ensuring preventiveness in managing organizational stability.

The approach to forming the personnel reserve of CG bodies has been improved, using a multi-level filtration mechanism and a "9-box grid" matrix. This allows for the zoning of candidates (green, yellow, red zones), filtering out unsuitable individuals, and conducting a cross-assessment of current managers.

The use of a balanced scorecard based on the EP2M model for assessing the impact of the competitive environment and non-market elements (regulation, audit) on business processes is substantiated. Also, the mechanism for motivating executive directors is improved based on a bipolar approach that combines the institutional influence of

shareholders with material and non-material incentives for management to minimize agency conflict.

In the third chapter of the work, a four-vector analysis of corporate planning effectiveness is proposed (target, resource, process, and result aspects), which allows for the identification of gaps between strategy and operational activities. A corporate governance risk management system integrated into the strategy according to COSO ERM and ISO 31000 standards is substantiated, with an emphasis on strategic coordination of tasks and distribution of responsibility.

The feasibility of applying the instrumental variables (IV) method to assess the impact of the stock market on CG is proven, where the "Regulatory changes of the NSSMC" indicator is used as the instrument. The approach to assessing corporate cooperation (structure, dynamics, effectiveness) is improved, allowing for the evaluation of financial synergy and strategic stability as the mechanism's final products.

The final stage is the development of a methodology for the integral assessment of the entire organizational and stabilization mechanism. It is based on a two-vector decomposition (functional orientation and nature of the environment) using the standardization of indicators according to the Harrington scale, which provides an objective basis for strengthening the institutional stability of the corporation.

Keywords: enterprise, corporate governance, strategy, social responsibility, labor potential, innovations, organizational and stabilization mechanism, business processes, optimization, EP2M model, binary-vector approach, risk management, integral assessment, efficiency, competitiveness.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Наукові праці, в яких опубліковані основні наукові результати дисертації

1. Письменна О.Б., Мірошніченко І.В. Уранодобувна галузь: перспективи в умовах воєнного стану. *Інвестиції: практика та досвід*. 2023. №18. С. 103-110. *Особисто автором запропоновано формування організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління на підґрунті встановлення причинно-наслідкових зв'язків між оптимізацією пріоритетних бізнес-процесів та змінами в його структурі корпоративного управління.*

2. Miroshnichenko I., Bradul O. The influence of corporate management on the optimization of business processes. *Economic analysis*. 2023. Т. 33. №4. С. 253–260. *Особисто автором запропоновано авторське бачення: складної системи взаємодії підходів у процесі корпоративного управління на основі систематизації їх у три групи (інтерес, управління, ефект); визначення корпоративного управління як системи управління корпоративними відносинами; змісту поняття «оптимізація бізнес-процесів» у середовищі корпоративного менеджменту.*

3. Письменна О.Б., Мірошніченко І.В. Функціонування уранового комплексу України за умов переходу до корпоративної системи управління. *Ефективна економіка*. 2024. №7. URL: <https://www.nayka.com.ua/index.php/ee/article/view/4255/4290>. *Особисто автором обґрунтовано необхідність чіткого постадійного розмежування виробничого циклу та виокремлення основних бізнес-процесів як одного з ключових аспектів формування організаційно-стабілізаційного механізму, орієнтованого на сприяння максимізації кінцевих результатів діяльності уранового комплексу.*

4. Мірошніченко І.В. Методичний інструментарій оцінки ефективності бізнес-процесів у межах організаційної складової механізму корпоративного управління. *Економічний аналіз*. 2025. Т. 35. №3. С. 288–300.

5. Miroshnichenko I., Bradul O. Methodical tools for assessing the efficiency of business processes within the stabilisation component of the corporate governance mechanism. *Економічний дискурс*. 2026. Вип. 1-2. С. 60-66. *Особисто автором запропоновано авторське бачення моделі оцінки ефективності бізнес-процесів, орієнтованої на стабілізаційну складову корпоративного управління; визначено рівні*

стабілізаційної здатності підприємства.

Наукові праці, які засвідчують апробацію матеріалів дисертації:

1. Письменна О. Б., Мірошніченко І. В. Трансформація урановидобувної галузі України та перспектива її функціонування. *Економіка та менеджмент сучасних організацій: проблеми теорії та практики*: матеріали міжнар. наук.-практ. інтернет-конференції, м. Кривий Ріг, лист.-груд. 2022 р. Кривий Ріг, 2022. С. 157-159.
2. Мірошніченко І. В., Брадул О. М. Підходи до визначення сутності корпоративного управління. *Distance learning in modern conditions and new technologies*: матеріали 1-ї міжнар. наук.-практ. конференції, м. Стокгольм, 19-22 верес. 2023. м. Стокгольм, Швеція, 2023. С. 115-117.
3. Мірошніченко І. В., Брадул О. М. Передумови формування організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління. *Current trends in the development of youth theories*: матеріали 36-ї міжнар. наук.-практ. конференції, м. Анкара, 12-15 верес. 2023. м. Анкара, Туреччина, 2023. С. 102-104.
4. Письменна О. Б., Мірошніченко І. В. Передумови трансформації уранодобувної галузі України. *Економіка та менеджмент сучасних організацій: проблеми теорії та практики*: матеріали III міжнар. наук.-практ. інтернет-конференції, м. Кривий Ріг, берез. 2024 р. Кривий Ріг, 2024. С. 131-134.
5. Мірошніченко І. В., Письменна О. Б. Корпоратизації як передумова розвитку урановидобувної галузі. *Розвиток промисловості та суспільства*: матеріали міжнар. наук.-техн. конф., м. Кривий Ріг, квіт. 2024 р. Кривий Ріг, 2024. С. 204.
6. Мірошніченко І. Механізм формування мотивації менеджерів до ефективного управління. *Економіка та менеджмент сучасних організацій: проблеми теорії та практики*: матеріали IV міжнар. наук.-практ. інтернет-конференції, м. Кривий Ріг, жовт.-лист. 2025 р. Кривий Ріг, 2025. С. 108-110.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	14
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ПІДХОДИ ДО ФОРМУВАННЯ ОРГАНІЗАЦІЙНО-СТАБІЛІЗАЦІЙНОГО МЕХАНІЗМУ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ	25
1.1. Еволюція наукових підходів щодо трактування сутності корпоративного управління.....	25
1.2. Критичний аналіз наукових поглядів з формування методичного інструментарію оцінювання корпоративного управління з позиції ефективності бізнес-процесів	40
1.3. Формування організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління.....	66
Висновки до розділу 1	79
РОЗДІЛ 2 МЕТОДИЧНИЙ ІНСТРУМЕНТАРІЙ ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ОРГАНІЗАЦІЙНОЇ СКЛАДОВОЇ МЕХАНІЗМУ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ З УРАХУВАННЯМ ЕФЕКТИВНОСТІ БІЗНЕС-ПРОЦЕСІВ	82
2.1. Методичний інструментарій оцінювання ринкових елементів організаційної складової організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління	83
2.1.1. Методичний підхід до оцінювання ефективності бізнес-процесів з використанням збалансованої системи показників.....	83
2.1.2. Оптимізація фінансового забезпечення в системі корпоративного управління.....	100
2.1.3. Методичний підхід до оцінювання ефективності діяльності органів корпоративного управління	111
2.1.4. Формування кадрового резерву органів корпоративного управління ..	119
2.1.5. Вплив конкурентного середовища на товарному ринку на ефективність бізнес-процесів	132
2.2. Оцінювання неринкових елементів організаційної складової організаційно- стабілізаційного механізму корпоративного управління	138
Висновки до розділу 2	144

РОЗДІЛ 3 МЕТОДИЧНИЙ ІНСТРУМЕНТАРІЙ ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ СТАБІЛІЗАЦІЙНОЇ СКЛАДОВОЇ МЕХАНІЗМУ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ З УРАХУВАННЯМ НАЯВНИХ СТРАТЕГІЧНИХ ПЕРСПЕКТИВ.....	147
3.1. Методичний інструментарій оцінювання ринкових елементів стабілізаційної складової організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління	147
3.1.1. Механізм формування мотивації виконавчих директорів до ефективного управління.....	147
3.1.2. Методичний підхід до оцінювання ефективності корпоративного планування.....	156
3.1.3. Удосконалення процесу управління ризиками корпоративного управління.....	166
3.1.4. Вплив фондового ринку на механізм корпоративного управління	173
3.1.5. Оцінювання ефективності форм корпоративного співробітництва в системі корпоративного управління	186
3.2. Оцінювання неринкових елементів стабілізаційної складової організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління	195
3.3. Інтегральне оцінювання ефективності організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління на основі оптимізації бізнес-процесів.	204
Висновки до розділу 3	224
ВИСНОВКИ.....	227
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	232

ВСТУП

Актуальність теми. У сучасних умовах забезпечення функціонування корпорацій і збереження їхнього економічного потенціалу стає необхідною умовою не тільки збереження, але й подальшого відновлення національної економіки та її поступової інтеграції у світовий економічний простір. В умовах повномасштабної воєнної агресії та спричиненої нею геополітичної турбулентності функціонування корпоративного сектору України трансформується із суто економічної в стратегічну площину загальнонаціональної безпеки, основу чого складає переважно корпоративний сектор. Збереження та подальше покращення економічного потенціалу корпорацій також стає критичною передумовою для післявоєнної відбудови на нових ефективних засадах.

У таких умовах гострою проблемою вбачається підвищення ефективності функціонування корпорацій та їх систем корпоративного управління (далі – КУ). Для її розв’язання використовують організаційно-стабілізаційний механізм такого управління, яке обумовлене такими передумовами. По-перше, сьогодні у вітчизняному корпоративному секторі простежується свого роду декструкція операційного середовища – критичний стан економіки спровокував фрагментацію сталих господарських зв’язків, втрату доступу до стратегічних постачальників і традиційних ринків збуту. У таких умовах традиційні моделі управління виявляються інертними, що потребує розроблення й упровадження організаційно-стабілізаційних заходів, здатних оперативно реконфігурувати систему корпоративних відносин під впливом екстремальних зовнішніх шоків. По-друге, із початком повномасштабного вторгнення все частіше простежується управлінська розбалансованість і кадровий розрив – масштабна вимушена міграція персоналу та ключових управлінських кадрів призвела до ерозії інституційної пам’яті корпорацій. Активні кадрові зміни в адміністративному апараті створюють ризики управлінського хаосу. Розв’язання цієї проблеми лежить у площині оптимізації оптимізації бізнес-процесів, що дозволяє формалізувати й алгоритмізувати управлінські процедури, роблячи систему КУ менш залежною від персоналізації та

більш стійкою до кадрових ротацій. По-третє, відчувається необхідність процесно-орієнтаційної стабілізації вітчизняного корпоративного управління – сучасний стан вітчизняних корпорацій вимагає переходу від фрагментарних антикризових заходів до системи оптимізації внутрішньої архітектури бізнесу. Саме оптимізація бізнес-процесів виступає тим інструментальним базисом, який забезпечує синхронізацію розрізнених функцій управління, усуває їхнє дублювання та дозволяє підтримувати стабільність корпорації навіть за умови обережності ресурсів.

Саме тому розроблення та впровадження організаційно-стабілізаційного механізму КУ є об'єктивною вимогою часу. Це дозволить не лише нівелювати поточні кризові явища, а й сформувати адитивну модель управління, здатну забезпечити життєдіяльність вітчизняних корпоративних структур у довгостроковій перспективі, а також здатність адекватно та ефективно реагувати на виклики й динамічні зміни зовнішнього середовища, забезпечувати стабільне функціонування, відновлення та розвиток корпорації. Уважаємо, що зазначений організаційно-стабілізаційний механізм корпоративного управління при відповідному теоретичному й методичному забезпеченні може ґрунтуватися на оптимізації бізнес-процесів.

Теоретико-методологічні засади функціонування корпорацій і змістового наповнення корпоративного управління висвітлено в доробку зарубіжних (А. Берл, Дж. Ваймер, Р. Вішний, М. Гібсон, Д. Деніс, М. Дженсен, К. Майєр, Дж. Макконнелл, В. Меклінг, Н. Міноу, Г. Мінс, А. Монкс, А. Нельсон, Дж. Паунд, Дж. Пейп, Б. Трікер, Дж. Хорхе, А. Шлейфер та ін.) та вітчизняних дослідників (О. Акчуріна, Н. Андрусак, Д. Баюра, І. Бондар, Н. Бутенко, А. Воронкова, О. Гарагонич, О. Гарафонова, В. Голівер, В. Гречаний, О. Гудзь, Л. Довгань, В. Євтушевський, Д. Задихайло, Ю. Занько, О. Зіброва, І. Ігнат'єва, Т. Казакова, О. Калініна, Н. Карачина, О. Кібенко, К. Ковальська, А. Козаченко, М. Мальська, Н. Мандюк, О. Мишко, Т. Момот, О. Мороз, Г. Назарова, М. Небава, Н. Орлова, В. Павлов, Є. Палига, В. Пастухова, О. Поважний, Т. Прищепа, В. Романюк, С. Румянцев, Л. Савчук, Т. Халімон, Ф. Швець, Г. Штерн та ін.).

Окремі вчені займалися питаннями побудови ефективної системи

корпоративного управління та організаційно-економічних механізмів забезпечення дієвості її функціонування, про що, зокрема, йде мова в дослідженнях зарубіжних (К. Аббасі, Б. Бабаджіде, Ю. Ван, К. Де Вільєрс, Р. Даймс, Б. Джаррая, К. Єкіні, Дж. Урбан, С. Хеннеси Р. Чалабі, Н. Шарма та ін.) та вітчизняних фахівців (О. Анісімова, Г. Астапова, Д. Васильківський, В. Голівер, В. Гриньова, Т. Кадацька, К. Ковалевська, Ю. Кривець, М. Кужелєв, Л. Лазебник, І. Левицька, С. Малюк, Г. Назарова, О. Нусінова, В. Нусінов, Г. Олійник, В. Оскольський, Є. Палига, О. Плєшакова, О. Попов, І. Посохов, М. Прокопенко, Н. Резнік, В. Романюк, О. Сватюк, Л. Селіверстова, Т. Сидорченко, Г. Циганенко, А. Черпак, К. Шевченко, М. Шкільняк, О. Шрам, І. Щербань та ін.).

Ефективність функціонування системи корпоративного управління та відповідних механізмів її забезпечення потребує відповідного оцінювання. Формуванню дієвого методичного інструментарію такого оцінювання присвячено праці таких дослідників, як Є. Афанасьєв, В. Баранчук, Д. Баюра, О. Бедзай, В. Боковець, М. Бричко, А. Вагонова, О. Вакульчик, Л. Варава, І. Вереїтіна, О. Виноградова, В. Голівер, Я. Головіна, К. Горова, І. Гречаник, Є. Жорова, Н. Карачина, А. Корнійчук, І. Лебідь, О. Молодецька, О. Мороз, О. Нусінова, Х. Обельницька, О. Пастощук, О. Петухова, Р. Толпежніков, Г. Циганенко, А. Черпак, Г. Чорноштан, З. Шершньова, І. Явтуховська та ін.

На оптимізації бізнес-процесів у середовищі функціонування суб'єктів господарювання наголошували А. Бортнік, М. Гвоздь, К. Єсіпова, Н. Корж, О. Корзаченко, О. Криворучко, О. Кривда, А. Кунаєв, В. Мицько, О. Ольшанський, М. Прокопенко, В. Скакун, О. Сорочак, І. Стец, Л. Траченко та ін.

Ураховуючи вищенаведене, актуальним є питання доцільності розроблення комплексного організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління на основі оптимізації бізнес-процесів і методичних підходів до його інтегрального оцінювання та оцінювання окремих його складових.

Актуальність окреслених питань, недостатня їх теоретична та практична розробленість у наукових працях, невирішеність проблемних аспектів методичного характеру зумовили вибір теми дослідження, його логіку та структуру, мету,

завдання, об'єкт і предмет.

Висока стратегічна значущість окреслених питань, фрагментарність окремих аспектів їхнього теоретико-методологічного обґрунтування в сучасній науковій літературі, а також нагальна потреба у прикладних інструментах стабілізації діяльності корпорацій в умовах воєнного стану зумовили вибір теми дисертації, визначили її концептуальну логіку, мету та завдання дослідження.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційна робота виконана відповідно до напрямів науково-дослідних робіт Криворізького національного університету Міністерства освіти і науки України за темою: «Оптимізація механізму управління інноваційно-інвестиційним розвитком підприємств» (номер державної реєстрації 0121U113054), у межах якої автор розробив методичні підходи до інтегрального оцінювання організаційно-стабілізаційного механізму управління інноваційно-інвестиційним розвитком гірничо-збагачувальних підприємств у контексті реалізації ефективного корпоративного управління.

Мета й завдання дослідження. Метою дисертації є наукове обґрунтування теоретичних основ, удосконалення методичних підходів та розроблення практичних рекомендацій щодо формування й оцінювання організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління на основі оптимізації бізнес-процесів.

Для досягнення сформульованої мети наукового дослідження було поставлено та вирішено такі завдання:

- уточнено трактування понять: «корпоративне управління» на основі системного та управлінського підходів і ключових ознак до розуміння його сутності; «організаційно-стабілізаційний механізм корпоративного управління» з урахуванням змістовного наповнення, виходячи з цілей оцінювання його ефективності;

- здійснено критичний аналіз і систематизацію наукових поглядів з формування методичного інструментарію оцінювання корпоративного управління з позиції ефективності бізнес-процесів;

– розроблено організаційно-стабілізаційний механізм корпоративного управління на основі оптимізації бізнес-процесів з поділом на внутрішні й зовнішні складові та з урахуванням ринкових і неринкових елементів;

– удосконалено методичний інструментарій оцінювання ринкових елементів організаційної складової організаційно-стабілізаційного механізму КУ з використанням збалансованої системи показників, покращення фінансового забезпечення в системі корпоративного управління, оцінювання ефективності діяльності органів корпоративного управління, формування кадрового резерву таких органів, впливу конкурентного середовища на товарному ринку на ефективність бізнес-процесів;

– удосконалено методичний інструментарій оцінювання ринкових елементів стабілізаційної складової організаційно-стабілізаційного механізму КУ з використанням механізму формування мотивації виконавчих директорів до ефективного управління, ефективності корпоративного планування, управління ризиками корпоративного управління, впливу фондового ринку на механізм корпоративного управління, ефективності форм корпоративного співробітництва в системі корпоративного управління;

– удосконалено методичний інструментарій оцінювання неринкових елементів організаційної та стабілізаційної складових механізму КУ з використанням збалансованої системи показників;

– удосконалено методичний інструментарій інтегрального оцінювання ефективності організаційно-стабілізаційного механізму КУ на основі оптимізації бізнес-процесів шляхом стандартизації результатів оцінювання окремих складових і формування середньозваженого інтегрального показника з урахуванням коефіцієнтів вагомості.

Об'єктом дослідження є процеси формування та оцінювання організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління на основі оптимізації бізнес-процесів.

Предметом дослідження є теоретико-методичні аспекти та практичні рекомендації щодо формування й оцінювання організаційно-стабілізаційного

механізму корпоративного управління на основі оптимізації бізнес-процесів.

Методи дослідження. Для розв'язання поставлених у дисертаційному дослідженні мети й завдань, а також для забезпечення об'єктивності й достовірності результатів дослідження, використано загальнонаукові та спеціальні методи дослідження, що дало змогу системно розв'язати проблему формування та оцінювання організаційно-стабілізаційного механізму КУ. Зокрема, у роботі використано такі методи дослідження: *узагальнення, порівняння та систематизації* – для встановлення подібностей та відмінностей наукових доробків інших дослідників щодо сутності корпоративного управління, формування механізму його реалізації й оцінювання його ефективності; *семантичний аналіз* – для встановлення сутнісних характеристик понять «корпоративне управління» та «механізм корпоративного управління»; *метод дедукції* – для дослідження механізму корпоративного управління загалом із переходом до окремих формувальних його елементів; *метод статистичного аналізу* – для аналізу наявної статистичної інформації щодо діяльності вітчизняного фондового ринку й ефективності діяльності корпорацій; *системно-аналітичний метод* – для оперування наявними науковими концепціями з метою подальшого розроблення поелементного складу організаційно-стабілізаційного механізму КУ та показників оцінювання його ефективності; *розрахунково-аналітичні методи* – під час оцінки показників у розрізі окремих складових механізму корпоративного управління та інтегрального оцінювання; *метод експертних оцінок* – при визначенні коефіцієнтів вагомості в методичних підходах, що передбачають урахування думок експертів при оцінюванні ефективності цього механізму загалом і його складових; *графічний* – для наочної інтерпретації результатів дослідження.

Інформаційною базою дослідження є нормативно-правові акти України з питань корпоративного управління, наукові праці вітчизняних і зарубіжних учених, монографічна література, автореферати дисертацій і наукові доробки вчених-економістів, результати господарської діяльності та показники фінансової й корпоративної звітності корпоративних підприємств України, дані Державного комітету статистики й органів місцевого самоврядування.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в розробленні теоретико-методичних основ та обґрунтуванні методичних підходів до формування й оцінювання організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління на основі оптимізації бізнес-процесів, що реалізовано тому, що:

удосконалено:

– методичний підхід до інтегрального оцінювання ефективності організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління з використанням авторського набору збалансованої системи показників, який, на відміну від наявних, ґрунтується на врахуванні, з одного боку, механізмів забезпечення реалізації корпоративного управління з позиції організаційної та стабілізаційної складових такого управління, а з іншого – ринкових та неринкових елементів механізму. Це дозволяє отримати комплексний показник ефективності корпоративного управління в усіх чотирьох вищезазначених площинах задля забезпечення балансу інтересів учасників;

– методичний підхід до оцінювання ефективності бізнес-процесів з використанням збалансованої системи показників, в основу якого покладено структуру моделі EP2M, що, на відміну від наявних, містить директиви, виконання та результати, адаптовані під запити механізму корпоративного управління: директиви доповнено напрямом оцінювання «корпоративна культура та КСВ», виконання – напрямом «ефективне корпоративне управління», а результати – напрямом «корпоративні результати». Це уможливорює урахування корпоративного аспекту забезпечення ефективності бізнес-процесів;

– методичний підхід до оптимізації фінансового забезпечення в системі корпоративного управління з використанням моделі Дюпона, який, на відміну від наявних, представлено у вигляді семифакторної моделі, що одночасно враховує мультиплікатори власного капіталу, довгострокових і поточних зобов'язань. Це дозволяє за результатами оцінювання варіювати не тільки структурою власного й позикового капіталів, а урахувати тривалість залучення позикового капіталу (довгострокову та короткострокову) задля забезпечення можливостей отримувати додаткові прибутки на капітал та уникати можливих фінансових втрат;

– методичний підхід до оцінювання ефективності діяльності органів корпоративного управління на основі бінарного векторного підходу, у межах якого, на відміну від наявних, запропоновано в частині оцінювання діяльності органу як системи враховувати організацію, результати та перспективи діяльності органу, а в частині оцінювання діяльності персоналу органу – компетентності, мотивацію й саморозвиток. Це уможливило врахування як поточної результативності діяльності органів КУ, так і потенціалу його стратегічної діяльності;

– методичний підхід до оцінювання ефективності мотиваційного механізму, що використовується для виконавчих директорів корпорацій на основі модифікації «Теорії очікувань Врума», у якому, на відміну від наявних, запропоновано включити «корпоративний контекст». Це дозволить оцінити інституційні та мотиваційні механізми впливу акціонерів на виконавчих директорів у напрямку урегулювання конфлікту інтересів і формування у виконавчих директорів додаткового корпоративного контексту мотивації до ефективної діяльності на займаній посаді;

– методичний підхід до оцінювання неринкових елементів організаційної та стабілізаційної складових механізму корпоративного управління, з використанням збалансованої системи показників на основі моделі EP2M, яка, на відміну від наявних, ураховує внутрішні й зовнішні механізми забезпечення реалізації КУ. Це дозволяє сформувати цілісну аналітичну базу для ідентифікації дисбалансів як у внутрішній структурі (склад органів КУ, інформаційні потоки), так і в площині взаємодії з регуляторним середовищем (аудит, державне управління), забезпечуючи синхронізацію стабілізаційних заходів із нормативно-методичними вимогами та стратегічними цілями розвитку корпорації;

набули подальшого розвитку:

– визначення категорії «організаційно-стабілізаційний механізм корпоративного управління» як інтегрованої системи цілей, завдань, принципів, функцій і методів корпоративного управління, що забезпечують досягнення бажаних результатів діяльності корпорації з урахуванням вимог внутрішнього й зовнішнього середовища на основі оптимізації бізнес-процесів з використання організаційно-стабілізуючих інструментів управління, а також запропоновано

структуру такого механізму із поділом на внутрішній і зовнішній механізми на основі пересічного поєднання організаційної та стабілізаційної складових із виокремленням ринкових і неринкових елементів механізму, що в комплексі забезпечує реалізацію трикутника інтересів корпоративного управління (акціонери – рада директорів – правління);

– методичний підхід до побудови механізму формування мотивації виконавчих директорів до ефективного управління, що, на відміну від наявних, містить механізми впливу акціонерів на виконавчих директорів (інституційні й мотиваційні) та механізми формування стимулів (матеріальні й нематеріальні). Це дозволить інтегрувати інституційні та мотиваційні інструменти в багаторівневу систему стимулювання, що дозволяє нівелювати конфлікт інтересів і забезпечити стійке управління через формалізацію відповідальності виконавчих органів.

Практичне значення отриманих результатів полягає в тому, що основні положення дисертаційного дослідження доведено до рівня конкретних методик і пропозицій стосовно формування та оцінювання ефективності організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління на основі оптимізації бізнес-процесів. Висновки, пропозиції та положення, викладені у дисертаційній роботі, мають прикладний характер і можуть бути впроваджені в декількох стратегічних напрямках: у діяльності корпоративних структур (розроблений організаційно-стабілізаційний механізм КУ дозволяє вітчизняним корпораціям адаптувати свою систему управління до умов невизначеності та нестабільності воєнного стану в напрямку оптимізації бізнес-процесів, що дозволить мінімізувати операційні ризики, відновити логістичні зв'язки із зовнішнім середовищем, забезпечити безперервність діяльності за рахунок чіткої регламентації низки управлінських процедур); у сфері державного регулювання та законотворчості (результати досліджень можуть бути використані органами державної влади, зокрема, НКЦПФР, при розробленні та вдосконаленні нормативно-правових актів у сфері корпоративного управління, що сприятиме покращенню економічного становища, інвестиційного клімату, прозорості ведення бізнесу, репутації тощо); у науково-дослідній сфері (розроблені та удосконалені методичні підходи стають

підґрунтям для подальших теоретичних розробок у галузі корпоративного управління); в освітньому просторі (матеріали дисертації можуть бути інтегровані в навчальні плани ЗВО при викладанні дисциплін: «Корпоративне управління», «Управління ризиками бізнес-процесів», «Моделювання бізнес-процесів», «Антикризове управління підприємством» тощо).

Отримані наукові результати дослідження впроваджено в практичну діяльність ДП «СхідГЗК» (довідка № 01-03/451-вих від 10.03.2026). Окремі результати наукових досліджень використовуються в навчальному процесі Криворізького національного університету (акти № 01/10-09/26 від 01.04.2026 та № 01/10-10/26 від 01.04.2026) при викладанні дисциплін: «Управління ризиками бізнес-процесів», «Фінансово-економічна безпека: стратегія та механізми забезпечення».

Особистий внесок здобувача. Дисертаційне дослідження є самостійно виконаною науковою працею. У ній викладено авторський підхід до формування й розв’язання актуального наукового завдання щодо формування й оцінювання ефективності організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління на основі оптимізації бізнес-процесів. Усі наведені наукові результати є особистим досягненням автора й відображені в публікаціях. Внесок автора в колективно підготовлені роботи конкретизовано у списку публікацій.

Апробація результатів дисертації. Основні положення й результати дисертаційного дослідження доповідалися на міжнародних науково-практичних конференціях, зокрема: «Економіка та менеджмент сучасних організацій: проблеми теорії та практики» і «Розвиток промисловості та суспільства» (м. Кривий Ріг, 2022-2025 рр.); «Current trends in the development of youth theories» (м. Анкара, Туреччина, 12-15.09.2023); «Distance learning in modern conditions and new technologies» (м. Стокгольм, Швеція, 19-22.09.2023).

Публікації. Основні положення дисертаційної роботи опубліковано в 11 наукових працях, зокрема 5 наукових статей у фахових виданнях України, що додатково відображають наукові результати дисертаційної роботи, 6 працях, які засвідчують апробацію матеріалів дисертації. Загальний обсяг публікацій

становить 71 друк. арк., з яких одноосібно авторіві належить 12 друк. арк.

Структура й обсяг роботи. Дисертація має два томи.

Том 1: загальним обсягом 274 сторінки складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел із 441 найменувань на 41 сторінках. Обсяг основного тексту дисертації становить 206 сторінок, включаючи 43 таблиці, 27 рисунків.

Том 2: Додатки. загальним обсягом 129 сторінок

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ПІДХОДИ ДО ФОРМУВАННЯ ОРГАНІЗАЦІЙНО-СТАБІЛІЗАЦІЙНОГО МЕХАНІЗМУ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

1.1. Еволюція наукових підходів щодо трактування сутності корпоративного управління

Корпоративна форма господарювання в економіці передбачає розподілення власності та управління, накладаючи свої відбитки на особливості такого управління на великому підприємстві. Варто відзначити, що в економіці до підприємств корпоративного типу відносять не тільки корпорації у їхньому звичайному розумінні, але й усі інші підприємства, що є акціонерними товариствами (проте можуть не бути великими корпораціями), а також товариства з обмеженою відповідальністю, які будують свою діяльність на основі принципів та за аналогією до системи органів корпоративного управління. Відповідно, на сучасному етапі дещо розширюється змістовне наповнення категорії «корпоративне управління» порівняно із традиційним його трактуванням. Суб'єктом права власності підприємств корпоративного типу виступають господарські товариства як юридичні особи (а не їх засновники чи учасники). Учасники набувають лише права вимагати виплати частини доходу, яка їм належить, а також претендувати на частину майна, що залишається після ліквідації такого товариства [44; 170; 176; 285; 294 та ін.]. У зв'язку з цим, вважаємо за доцільне розглянути не тільки сучасний погляд на трактування категорії «корпоративне управління», але й еволюцію його виникнення.

Вивчення низки наукових праць [2; 11; 14; 24; 68; 84; 91; 104; 146; 152; 163; 170; 210; 233; 250; 252; 257; 267; 273; 277; 292; 297; 390 та ін.] свідчить, що теорія і практика КУ в його сучасному розумінні формувалась поетапно та мала свої перші прояви ще з часів появи відносно великих підприємств як суб'єктів ведення бізнесу.

Зокрема, у працях [11; 68; 84; 104; 152; 163; 170; 210; 233; 252 та ін.] наголошується, що перші ознаки корпоративної форми ведення підприємництва сягають ще Стародавніх Греції та Риму, а також Месопотамії та Стародавнього Сходу, де функціонували міські громади та колегії з осіб однієї професії (пекарів, м'ясників тощо), які об'єднувалися між собою для визначення спільних стратегій ведення справ. Ознаками корпоративності в цьому випадку можна вважати наявність у них відокремленого один від одного власного майна, але колегіальне вирішення питань спільної діяльності на певній території. І хоча на той момент не існувало корпорацій як юридичних осіб, проте заможні римські ремісники й торговці (як фізичні особи-підприємці) укладали між собою угоди про спільне здійснення торгівлі (ціноутворення, розподіл ринків, обговорення ризиків тощо).

Більш досконалою формою прояву спільного ведення прибуткової господарської діяльності вважаються торгові гільдії, морські, гірські товариства та ін., які почали активно формуватися в період середньовіччя. Зокрема, ключовою метою існування торгових гільдій стає захист прав учасників гільдії під час організації їхніх спільних подорожей в інші країни. У таких гільдіях існували загальні платежі та солідарна відповідальність за борги кожного із членів гільдії. Усі учасники морських товариств однаковою мірою несли додаткові витрати (платежі на ремонт корабля, купівлю спорядження й ін.) та брали участь у розподіленні прибутку. У гірничих товариствах корпоративні права на ведення діяльності підтверджувалися придбанням кукса (паю), що міг вільно продаватися й купуватися (аналог сучасної акції). Управління справами товариства здійснювалося загальними зборами пайовиків шляхом голосування простою більшістю голосів [68; 84; 91; 146; 152; 163; 210; 252; 277; 390 та ін.].

Якщо вищеописані форми спільної корпоративної діяльності базувалися на співпраці фізичних осіб, то періодом появи перших прототипів сучасних корпорацій у формі юридичних осіб вважається поява повних, командитних та акціонерних товариств у XIV-XVI ст. Зокрема, перше командитне товариство з'явилося у 976 р. в Італії (Венеція), перше товариство з обмеженою відповідальністю – у 1892 р. у Німеччині, а перші офіційні акціонерні компанії

почали створювати в Англії, починаючи з 1496 р. для морської торгівлі з далекими країнами (Індія, Бразилія, країни Африки тощо). Найбільш відомою була Ост-Індська компанія, створена в Лондоні в 1599 р. за участю 101 особи (у 1603 р. налічувала вже 239 осіб) з підпискою на частки в капіталі розміром від 100 до 3000 фунтів стерлінгів. У 1602 р. в Голландії виникла друга Ост-Індська компанія. Обидві компанії створювалися з офіційного дозволу урядів [24; 68; 84; 91; 152; 163; 170; 210; 250; 252; 257; 297 та ін.].

Перші офіційні акціонерні товариства почали з'являтися завдяки французькому Торговому кодексу, у якому у 1808 р. було зафіксовано таку організаційно-правову форму господарювання. Крім того, європейські країни та США одна за одною починають приймати власні закони про акціонерні товариства (Пруссія – у 1843 р., Англія – у 1844 р., Франція – у 1856 р.). А у 1872 р. з'являється перше корпоративне об'єднання низки окремих юридичних осіб – «Стандарт Оіл» Дж. Д. Рокфеллера [2; 11; 68; 152; 170; 257 та ін.].

Періодом найбільш масового розповсюдження корпорацій як ефективних форм ведення великого, зокрема міжнародного, бізнесу стає ХІХ ст., що пов'язане зі значним спрощенням у цей час процедури їхнього створення. А до початку ХХ ст. відбувається остаточне формування форм ведення корпоративного бізнесу: акціонерне товариство (як публічна компанія), товариство з обмеженою відповідальністю (як приватна компанія), повне товариство (звичайне партнерство) та командитне товариство (обмежене партнерство). Широке розповсюдження корпорацій відбулося завдяки усвідомленню таких їхніх переваг: можливість зосередження великого капіталу на необмежений термін; зменшення підприємницького ризику шляхом усунення особистої відповідальності учасників корпорації; стабільність діяльності незалежно від складу його учасників, які могли продавати свої акції іншим, але капітал не залишав корпорацію й продовжував працювати [11; 24; 68; 152; 252; 273 та ін.].

У 20-х рр. ХХ ст. акціонерне товариство визнається найпрогресивнішою формою організації бізнесу, відбувається їхнє активне злиття, поглинання, а наприкінці ХХ ст. остаточно формується практика управління їхньою діяльністю –

корпоративне управління (corporate governance) [2; 11; 24; 152; 170; 257 та ін.]

У XX ст. починає практикуватись активне злиття та поглинання корпорацій, що виводить корпоративний бізнес на ще більш високий рівень розвитку. Крім того, створюються наднаціональні структури управління діяльністю корпорацій (Європейське об'єднання з економічних інтересів (ЄОЕІ), Європейське товариство (ЄТ), Міжнародна мережа корпоративного управління (ММКУ) тощо) [2; 252; 273 та ін.].

Починаючи з 1968 р., Рада Європейського співробітництва приймає різні директиви з питань законодавчого регулювання КУ в частині функціонування акціонерних товариств (Директива про корпоративне законодавство для європейських країн (Директива про компанії) від 1968 р.; Кодекс корпоративного управління Кедбері від 1992 р.). Вагомою подією в розвитку корпоративного управління стає проголошення її реформи у 1998 р. країнами G-7, які доручили ОЕСР розробити міжнародні стандарти з корпоративного управління, а Світовому банку – оцінити відповідність різних країн цим стандартам. Як результат, у 1999 р. було прийнято Загальні Принципи корпоративного управління, які були рекомендовані для прийняття урядами окремих країн (з урахуванням адаптації до національних моделей корпоративного управління). [2; 257; 264; 273 та ін.].

Принципи G20/ОЕСР покликані допомагати особам, які формують політику, оцінити та вдосконалювати законодавчу, нормативну та інституційну основи для КУ з метою підтримки економічної ефективності, сталого зростання та фінансової стабільності. Їх було переглянуто в червні 2023 р., щоб відобразити останні зміни на ринках капіталу та політиках і практиках корпоративного управління. Вони містять оновлені рекомендації щодо прав акціонерів, ролі інституційних інвесторів, корпоративного розкриття інформації та звітності, обов'язків рад директорів і, уперше, щодо сталого розвитку та стійкості, щоб допомогти компаніям керувати можливостями сталого розвитку, пов'язаними з кліматом та іншими ризиками [359].

Отже, процес історичного становлення корпоративних відносин і формування системи КУ дослідники зводять до таких основних етапів:

- перші прототипи організації спільної прибуткової діяльності та розподілення відповідальності серед фізичних осіб (торгові гільдії, гірські та морські товариства) (до XV ст.);
- поява перших юридичних осіб (повні та командитні товариства, акціонерні товариства) (XIV — перша половина XIX ст.);
- масова поява та розвиток корпорацій, модифікація їхніх видів (друга половина XIX — початок XX ст.);
- пік розвитку корпорацій як найпоширенішої форми ведення бізнесу, тенденція до монополізації корпорацій (початок XX ст. — 80-ті роки XX ст.);
- криза та переродження великих корпорацій, поява численних квазікорпорацій (організацій, які зберігають лише деякі риси корпорацій), а також наднаціональних юридичних осіб (80-ті роки XX ст. — теперішній час).

Вивчення сутності КУ як економічної категорії свідчить про доцільність його розгляду як з позиції нормативно-правового регулювання (на міжнародному та національному рівнях), так і з позиції урахування наукових підходів до його тлумачення. Спершу звертаємося до трактування КУ в нормативних документах. Так, принципи G20/ОЕСР визначають корпоративне управління як «набір відносин між керівництвом компанії, правлінням, акціонерами та зацікавленими сторонами. Корпоративне управління також забезпечує структуру та системи, за допомогою яких здійснюється управління компанією та встановлюються її цілі, а також визначаються засоби досягнення цих цілей і моніторингу ефективності» [359].

12.03.2020 р. рішенням НКЦПФР № 118 було затверджено Кодекс корпоративного управління, його ключові вимоги й рекомендації, який визначає корпоративне управління як «систему правил, практик і процесів, за допомогою яких устанавлюються цілі Компанії, визначаються способи їхнього досягнення та відбувається моніторинг результатів господарської діяльності» [102]. Це визначення аналогічне тому, яке міститься в Принципах корпоративного управління, затверджених рішенням НКЦПФР № 955 від 22.07.2014 р. [219].

ЗУ «Про фінансові послуги та фінансові компанії» містить визначення КУ як «системи відносин між учасниками, органами управління юридичної особи та

іншими заінтересованими особами, яка забезпечує існування та функціонування організаційної структури й механізмів, через які визначаються цілі надавача фінансових послуг, способи їхнього досягнення, а також здійснюється виконання та моніторинг виконання таких цілей» [222].

Як бачимо, у національному законодавстві на сьогодні досягнуто максимального наближення визначення корпоративного управління.

Зазначимо також, що прийнятий у новій редакції ЗУ «Про акціонерні товариства» від 27.07.2022 р. [216] та ЗУ «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» у редакції від 01.01.2024 р. [217] не містять визначення корпоративного управління. При цьому, у Законі [216] мова йде загалом про управління акціонерним товариством (ст. 4).

У процесі дослідження сутності КУ з позиції вітчизняних та зарубіжних дослідників встановлено широке різноманіття їхніх поглядів на цю категорію.

У низці праць знаходимо, що поняття «корпоративне управління» (corporate governance) уперше було використано в 1960 р. професором Колумбійського університету Річардом Ілсом з метою об'єднати одним терміном структуру та функціонування управлінської системи в американських компаніях [18; 146 та ін.]. А його наукові обґрунтування були розглянуті в 1968 р. у праці Берле й Мінза [317], у якій звертається увага на факт розділення функції управління та власності в корпораціях з розпорошеним акціонерним капіталом. У 1976 р. з'являються дослідження М. Дженсена та В. Меклінга [369], де наводяться мікроекономічні моделі, що включають агентську проблему корпоративних відносин. Але більш серйозні праці з питань структури власності та організації корпоративного управління почали з'являтися тільки після 1985 р.

Ми проаналізували 86 визначень корпоративного управління (Додаток А.1), пропонованих різними авторами. Розглядаючи зазначені визначення крізь призму ключового аспекту, що криється в їхньому змісті, встановлено, що переважна більшість дослідників розглядають корпоративне управління як *систему відносин*, що встановилася між органами управління з приводу організації та контролю діяльності товариства, розроблення й реалізації стратегії його діяльності,

прийняття рішень щодо підвищення ефективності діяльності та управління тощо (Н. Андрусак [5]; Г. Артикульна [7]; А. Балабаниць, М. Горбашевська, Л. Кислова, В. Мацука [11]; В. Баранчук, І. Явтуховська [13]; А. Бережна, Н. Склярчук [19]; Д. Васильківський [36]; О. Гарагонич [40]; Я. Головіна [52]; О. Гудзь [63]; Б. Елебаєв [75]; В. Євтушевський, К. Ковальська, Н. Бутенко [77]; Л. Захарченко [85]; І. Ігнат'єва, О. Гарафонова [91]; О. Калініна, О. Зіброва [96]; М. Кужелєв [124]; Е. Лібанова [142]; М. Ліщинський [143]; М. Мальська, Н. Мандюк, Ю. Занько [150]; Р. Монкс, Н. Міноу [389]; Г. Назарова [165]; Н. Назарчук, І. Малик [167]; О. Нусінова [177]; В. Опришко [187]; А. Педько [198]; О. Поважний, Н. Орлова [208]; О. Сватюк [242]; А. Сучков, А. Кінцель [256]; В. Царук [274]; В. Шепелюк [286]; М. Шкільняк [288]; Г. Штерн [292] та ін.).

Звертаємо увагу на те, що Принципи G20/ОЕСР та вимоги ЗУ «Про фінансові послуги та фінансові компанії» також визначають корпоративне управління як систему відносин, тому визначення зазначених вище дослідників у цьому контексті є максимально наближеними до вимог міжнародного та вітчизняного законодавства стосовно бачення КУ.

Також дотримуючись системного та одночасно управлінського підходів, інша частина дослідників вбачає ключовим аспектом КУ не систему відносин, а *систему управління* (І. Бондар [28]; Дж. Веймер, Дж. Папе [438]; Ю. Кривець [117]; Дж. Паунд [399]; В. Печерський [199]; О. Петухова, Г. Чорноштан [201]; О. Полінкевич, В. Лещук [212]; Л. Рогатіна [232]; С. Румянцев [237]; О. Царенко, Н. Бей, О. Мартиненко, І. Сало [273]; Н. Шура, В. Голівер [411] та ін.). Такий підхід більше тяжіє до управлінського, коли сутність КУ розглядається як різновид управлінської діяльності, спрямований на організацію ефективної взаємодії органів управління в напрямку реалізації стратегії та підвищення ефективності діяльності товариства.

Цікавим з позиції системного підходу є визначення Д. Баюри, який характеризує КУ як «систему цілеспрямованого *формування процесу діяльності* акціонерного товариства та впливу на відносини між акціонерами та зацікавленими особами» [14, с. 62].

І. Спасибо-Фатєєва, О. Кібенко та В. Борисова визначають КУ як *систему* виборних і призначених *органів*, які здійснюють функцію управління діяльністю товариства задля забезпечення балансу інтересів усіх його учасників та максимізації прибутку від такої діяльності [252, с. 94].

Крім того, Г. Ямненко та М. Михайлюк визначають його як *систему впливу* на учасників корпоративних відносин задля ефективного використання вкладеного капіталу та максимізації прибутку відповідно до чинних норм і правил [298, с. 199-200].

Вищенаведені визначення дослідників ключовим аспектом змістового наповнення КУ вважають певну систему складових елементів (відносин, управління, процесу діяльності, механізму діяльності, органів), що дозволяє віднести їх до представників *системного підходу* до визначення сутності досліджуваної категорії.

Можемо виокремити також *управлінський підхід* до визначення сутності КУ, згідно з яким воно розглядається як *управління* діяльністю товариства, що здійснюється відповідними органами з використанням певних методів для забезпечення реалізації цілей такої діяльності в інтересах власників та інших зацікавлених осіб (Г. Артикульна [7]; О. Беяневич, А. Мягкий [18]; М. Грідчіна [61]; Л. Довгань, В. Пастухова, Л. Савчук [70]; С. Коробка [112]; Р. Кузіна [125]; І. Лебідь [132]; К. Майєр [149]; Т. Мостенська, В. Новак, М. Луцький, Ю. Симоненко [163]; В. Оскольський [191]; С. Пішпек [206] та ін.).

Є група дослідників, які визначають КУ як *спосіб управління*, що базується на певних принципах і нормах взаємодії всіх його органів, ураховує інтереси всіх учасників та спрямовується на підвищення ефективності діяльності товариства (О. Акчуріна [2]; Р. Муха [164]; Є. Палига [195]; Р. Севастьянов, О. Акчуріна [243]; Б. Трікер [424] та ін.).

Так Т. Назарчук характеризує досліджувану категорію як *модель управління*, спрямовану на реалізацію заходів з планування, реалізації та контролю діяльності товариства в інтересах його учасників на основі підвищення результативності діяльності шляхом ефективного залучення та використання ресурсів і зростання

вартості товариства [168, с. 67].

О. Хілуха розглядає корпоративне управління як *концепцію управління*, що містить організаційні структури управління, інструменти контролю, нормативне регулювання для забезпечення балансу інтересів усіх зацікавлених осіб у процесі нарощування вартості товариства [267, с. 306].

О. Молодецька та І. Дикий характеризують КУ як *процес управління* діяльністю товариства, який позитивно впливає на його фінансові результати відповідно до поставлених цілей, що може характеризувати досліджувану категорію одночасно з позиції *управлінського* та *процесного підходів* [158, с. 105].

Також процесний підхід до визначення КУ передбачає його визначення як *процесу регулювання прав* власниками в процесі управління з метою отримання прибутку, можливих спекулятивних операцій з корпоративними правами та отримання частки майна товариства в разі його ліквідації (В. Гречаний [56]; М. Небава [171]; Н. Прищепа [215]; Ф. Швець [285] та ін.).

Крім того, І. Кривов'язюк та О. Кварцяна характеризують КУ як *процес збалансування інтересів* учасників відповідно до цілей товариства з урахуванням прийнятих корпоративних норм, що сприяє реалізації його цілей і завдань діяльності, особливо в кризових ситуаціях [120, с. 159]. Подібне визначення знаходимо в дослідженні С. Малюк та К. Шевченко [151, с. 412].

У працях низки науковців простежується *діяльнісний підхід* до визначення КУ, згідно з яким воно трактується як *цілеспрямована діяльність* органів управління товариством у напрямку реалізації цілей і контролю результатів його діяльності в напрямку їхньої максимізації й захисту інтересів власників та інших зацікавлених осіб (Т. Казакова [94]; А. Козаченко, А. Воронкова, Е. Коренєв [104]; Л. Колосова [106]; М. Матушкіна, Є. Снітко [152]; О. Худік [272] та ін.)

Інша група дослідників характеризує КУ як *сукупність правил і норм*, у межах яких функціонує товариство та на основі яких формуються взаємовідносини з його учасниками, що становить *нормативний підхід* (Д. Задихайло, О. Кібенко, Г. Назарова [82]; Т. Казакова [94]; Л. Колосова [106]; А. Корнійчук [111]; М. Хацер [266]; Н. Хлопотна [268]; О. Худік [272] та ін.).

Також знаходимо визначення КУ як *набору механізмів діяльності*, які мотивують менеджерів товариства приймати рішення, які максимізують вартість товариства в інтересах його власників (Д. Деніс, Дж. Макконнелл [349]; І. Лещик, Г. Пиріг [138]; С. Малюк, К. Шевченко [151]; Т. Момот [159]; Л. Селіверстова [244] та ін.), що можна характеризувати як *механістичний підхід* до визначення корпоративного управління.

О. Мороз, Н. Карачина, Т. Халімон вважають КУ регламентованим *механізмом захисту інтересів* зацікавлених осіб з метою забезпечення максимально можливої результативності діяльності товариства [389, с. 17-18].

Виділяємо також групу дослідників, які характеризують КУ як *спосіб захисту інтересів* зацікавлених осіб у межах чинного законодавства з метою отримання максимально можливого прибутку (*стейкхолдерський підхід*) (А. Завгородня [81]; А. Шлейфер, Р. Вишні [409] та ін.).

Досить нестандартний підхід до визначення КУ пропонує К. Іваній, характеризуючи його як «організаційну модель, метою використання якої є, з одного боку, регулювання взаємовідносин між менеджерами компаній та їхніми власниками, а з іншого – узгодження цілей різних зацікавлених сторін задля забезпечення тим самим ефективного функціонування компаній», що можна трактувати як *організаційний підхід* [88, с. 172].

Узагальнюючи вищенаведене, можна виокремити підходи до визначення корпоративного управління (див. Додаток А.2).

Отже, найбільш поширеним вважаємо *системний підхід* до визначення КУ, у складі якого досліджувана категорія розглядається під кутом зору таких ключових аспектів: система відносин; система формування процесу діяльності; система органів; система впливу; система управління. При цьому, частіше за все корпоративне управління розглядається як система відносин і система управління, що видно з розрахованої нами в табл. 1.1 структури та її графічної інтерпретації (рис. 1.1).

Таблиця 1.1

Структурне представлення уявлень дослідників на сутність корпоративного управління*

Підходи	Структура, %	Ключові аспекти	Структура, %	Кількість, од.
Системний	37,37	Система відносин	34,07	31
		Система формування процесу діяльності	1,1	1
		Система органів	1,1	1
		Система впливу	1,1	1
Системний/ управлінський	12,09	Система управління	12,09	11
Управлінський	19,78	Управління	12,09	11
		Спосіб управління	5,49	5
		Модель управління	1,1	1
		Концепція управління	1,1	1
Управлінський/ процесний	1,1	Процес управління	1,1	1
Процесний	4,4	Процес регулювання прав	4,4	4
Процесний/ стейкхолдерський	2,2	Процес збалансування інтересів	2,2	2
Стейкхолдерський	2,2	Спосіб захисту інтересів	2,2	2
Стейкхолдерський/ механістичний	1,1	Механізм захисту інтересів	1,1	1
Механістичний	5,49	Набір механізмів	5,49	5
Нормативний	7,69	Сукупність правил і норм	7,69	7
Діяльнісний	5,49	Діяльність	5,49	5
Організаційний	1,1	Організаційна модель	1,1	1

* розрахував автор на основі проаналізованих у Додатку А.1 визначень

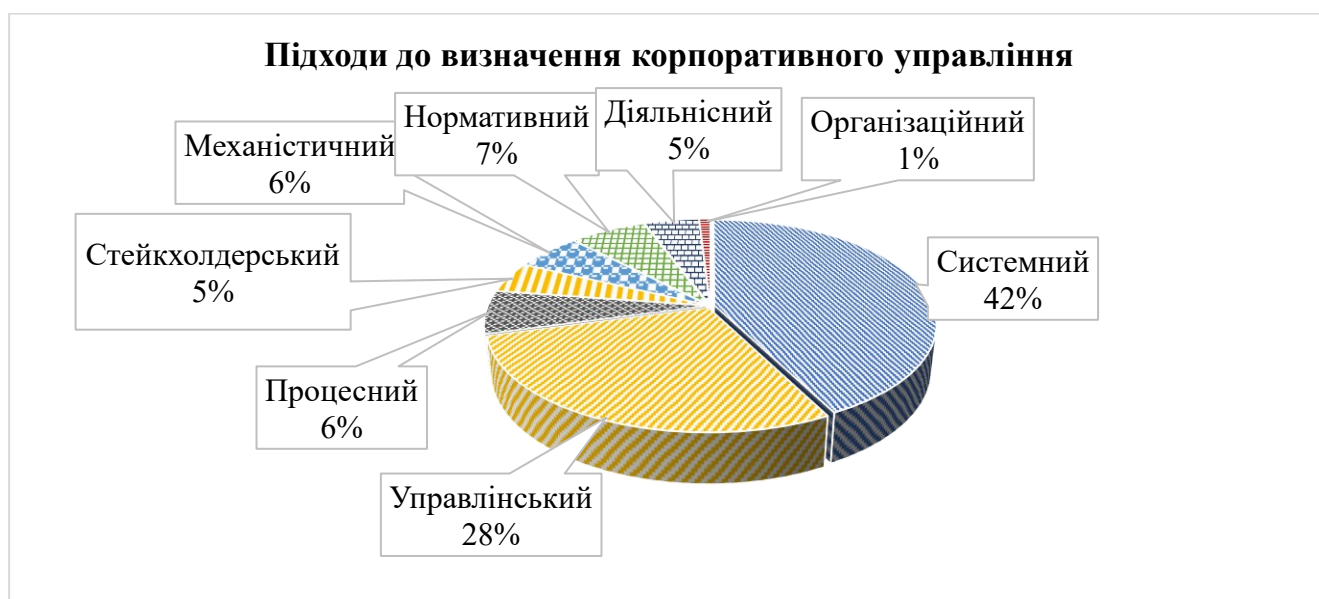


Рис. 1.1. Підходи до визначення сутності КУ (розраховано за табл. 1.1)

Також розповсюдженим вважаємо *управлінський підхід*, у межах якого КУ

розглядається як: система управління; управління (у загальному розумінні); спосіб управління; модель управління; концепція управління та процес управління. *Процесний підхід* передбачає розгляд корпоративного управління у розрізі таких ключових аспектів, як: процес управління; процес регулювання прав; процес збалансування інтересів. *Стейкхолдерський підхід* передбачає урахування таких ключових моментів, як: процес збалансування інтересів; спосіб захисту інтересів; механізм захисту інтересів. *Механістичний підхід* – механізм захисту інтересів; набір механізмів. Виокремлено також *нормативний* (сукупність правил і норм), *діяльнісний* (діяльність) та *організаційний* (організаційна модель) підходи до визначення корпоративного управління.

Звертаємо увагу, що низка ключових моментів при визначенні КУ входить до складу одразу двох підходів: розгляд КУ як системи управління передбачає його віднесення одночасно до системного та управлінського підходів; процесу управління – до процесного та управлінського; процесу збалансування інтересів – до процесного та стейкхолдерського; механізму захисту інтересів – до механістичного та стейкхолдерського.

Отже, ми довели переважання системного (42%) та управлінського (28%) підходів щодо визначення сутності КУ в наукових джерелах.

Науковий інтерес представляє також вивчення ключових ознак, що містяться у визначеннях КУ, які пропонували різні дослідники (див. Додаток А.1). Зокрема, ми виявили такі ключові ознаки (див. Додаток А.3): система взаємодії органів корпоративного управління; діяльність у межах законодавства; баланс інтересів учасників; забезпечення інтересів власників; ефективне управління та контроль; формування та реалізація стратегії товариства; реалізація й захист прав акціонерів; ефективність діяльності товариства; взаємодія із зовнішніми зацікавленими особами; інтерес власників від інвестування коштів; регулювання та контроль діяльності товариства; відокремлення власності від управління; специфіка управління та прийняття рішень; капіталізація активів; забезпечення соціальних цілей та інтересів; підвищення конкурентоспроможності товариства; прозорість управління. Змістовна характеристика вищенаведених ключових ознак міститься в

Додатку А.4.

У табл. 1.2 представлено структуру використання вищенаведених ключових ознак корпоративного управління у визначеннях дослідників (за рейтингом).

Таблиця 1.2

Ключові ознаки, наявні у визначеннях КУ інших дослідників*

Ключові ознаки	Частота наявності у визначеннях корпоративного управління, од.	Відсоток наявності у визначеннях корпоративного управління, %
Система взаємодії органів корпоративного управління	57	66,28
Взаємодія із зовнішніми зацікавленими особами	42	48,84
Ефективність діяльності товариства	41	47,67
Баланс інтересів учасників	33	38,37
Специфіка управління та прийняття рішень	24	27,91
Діяльність в межах законодавства	23	26,74
Формування та реалізація стратегії товариства	22	25,58
Регулювання та контроль діяльності товариства	16	18,60
Ефективне управління та контроль	15	17,44
Капіталізація активів	14	16,28
Реалізація та захист прав акціонерів	13	15,12
Інтерес власників до інвестування коштів	12	13,95
Підвищення конкурентоспроможності товариства	7	8,14
Забезпечення інтересів власників	6	6,98
Забезпечення соціальних цілей та інтересів	5	5,81
Відокремлення власності від управління	3	3,49
Прозорість управління	3	3,49

* розрахував автор за даними Додатка А.3

Отримані результати дають можливість зробити низку висновків.

По-перше, беззаперечним підтвердженням превалювання системного підходу у визначеннях КУ різними дослідниками є факт переважання такої ключової ознаки, як система взаємодії органів КУ. Тобто дві третини (66,28%) дослідників розглядають КУ як систему взаємопов'язаних між собою органів управління товариством, результат взаємодії яких характеризує ефективність (якість, результативність) такого корпоративного управління.

По-друге, важливою ключовою ознакою дослідники вважають не тільки взаємодію органів КУ між собою, але і з іншими зовнішніми зацікавленими

особами (48,84%). У цьому контексті доцільно звернути увагу, що переважна більшість дослідників сьогодні роблять акцент на ефективній взаємодії із зовнішніми зацікавленими особами саме через необхідність дотримання Принципів КУ.

По-третє, практично половина дослідників (47,67%) звертають увагу на важливість організації системи КУ в напрямку забезпечення ефективності діяльності товариства. Також чверть дослідників (25,58%) убачають підтримання такої ефективності в довгостроковій перспективі шляхом формування та реалізації стратегії товариства; 16,28% – у капіталізації активів товариства; 13,95% – у забезпеченні інтересів власників від інвестування коштів.

По-четверте, лише 8,14% дослідників убачають у корпоративному управлінні можливість підвищення конкурентоспроможності підприємства, хоча в такому контексті не слід розривати такі поняття, як ефективність і конкурентоспроможність.

По-п'яте, дивним вбачається недостатня увага дослідників до такої важливої ключової ознаки, як відокремлення власності від управління, оскільки таке відокремлення виступає першопричиною відокремлення підприємств корпоративного типу в окрему форму господарювання та взагалі появи КУ. Також можна стверджувати, що недостатню увагу дослідники приділили прозорості КУ як одному із головних його принципів.

У зв'язку з цим, виникає також необхідність зіставлення наведених у Додатку А.4 ключових ознак КУ міжнародним Принципам G20/ОЕСР [359] (див. Додаток А.5). З наведеного додатка видно, що всі ключові ознаки КУ не суперечать міжнародним принципам щодо його організації.

З урахуванням вищенаведеного, під **корпоративним управлінням** пропонуємо розуміти *дієву систему взаємодії відповідних його органів як між собою, так і з зовнішніми зацікавленими особами, що здійснюється в межах чинного законодавства та спрямована на забезпечення ефективності діяльності товариства та підвищення його конкурентоспроможності в напрямку реалізації його стратегічних цілей і завдань, яка передбачає специфічний для розподілення*

власності й управління прозорий характер прийняття та реалізації рішень, а також контролю за їх виконанням із дотриманням балансу інтересів і захисту прав власників та інших зацікавлених осіб, а також забезпеченням соціальних цілей і гарантій.

Звертаємо також увагу, що в наукових колах точаться активні дискусії щодо тотожності або відмінності в термінах «корпоративне управління» та «корпоративний менеджмент». Так, на тотожності цих понять наголошують І. Ігратьєва та О. Гарафонова [91], Р. Захарчин [86], О. Крайнік [114] та ін. У той же час, низка інших дослідників (О. Акчуріна [2]; Н. Бочарова [30]; В. Євтушевський [76]; О. Молодецька, І. Дикий [158]; Л. Лазебник, В. Менделеєва [129]; Г. М'ясоїд [148]; Т. Осадча [189]; В. Романюк [234]; В. Царук [274] та ін.) наголошують на їх нетотожності.

Зокрема, Г. М'ясоїд звертає увагу на те, що КУ слід розглядати як систему елементів і процесів, які дозволяють управляти товариством та контролювати його діяльність з позиції всіх зацікавлених сторін, а корпоративний менеджмент – як систему специфічних бізнес-завдань, що стоять перед товариством у напрямку реалізації загальної бізнес-стратегії, управління та адміністрування із розділенням такого управління за критерієм функціональності [148, с. 93-94].

Т. Осадча вважає корпоративний менеджмент більш вузьким поняттям, що охоплює діяльність професійних фахівців (менеджерів) у процесі здійснення ділових операцій, а корпоративне управління – більш широким та більш вищим за масштабами охоплення управлінських повноважень, характеризуючи його як взаємодію багатьох суб'єктів, які мають відношення до різних аспектів функціонування підприємств корпоративного типу. На її думку, функції корпоративного управління та корпоративного менеджменту перетинаються лише під час відпрацювання стратегії розвитку товариства [189, с. 86]. В. Євтушевський з цього приводу додає, що під стратегічним кутом зору корпоративне управління, на відміну від корпоративного менеджменту, націлене на забезпечення сталого розвитку товариства через формування найбільш ефективної організаційної структури [76, с.15].

О. Молодецька та І. Дикий, спираючись на Принципи G20/ОЕСР [359], також наголошують, що корпоративний менеджмент є більш вузьким поняттям, що характеризує здійснення фахівцями своїх професійних обов'язків з управління товариством, яке зосереджене на механізмах ведення бізнесу. А корпоративне управління, як категорія більш змістовного та вищого рівня, являє собою «процес поєднання стосунків власників і працівників зі сторонніми організаціями, що здійснюють вплив на ефективність діяльності корпорації [158, с. 104].

На відміну від вищезгаданих науковців, В. Романюк вважає, що корпоративне управління – це лише частина загального управління корпорацією – корпоративного менеджменту – оскільки в корпорації є багато процесів, якими потрібно управляти, але до яких корпоративне управління може не мати безпосереднього стосунку. Тобто, корпоративне означає поділ управлінських функцій між власниками та менеджерами, що спричиняє поділ між ними ризиків і контролю поточної діяльності товариства [234].

Отже, підтримуємо позицію тих дослідників, які вважають корпоративне управління більш ширшим поняттям, ніж корпоративний менеджмент, та для цілей цього дослідження використовуємо саме категорію «корпоративне управління».

1.2. Критичний аналіз наукових поглядів з формування методичного інструментарію оцінювання корпоративного управління з позиції ефективності бізнес-процесів

Звертаючись до наукових праць щодо методичних підходів до оцінювання КУ в різних його проявах та аспектах, знаходимо, що дослідники, здебільшого, оперують низкою споріднених оцінних категорій: «ефективність», «якість» та «результативність».

Зокрема, встановлено, що категорію «ефективність корпоративного управління» пропонує використовувати когорта дослідників, зокрема, О. Бедзай [17]; В. Боковець [25; 26]; М. Бричко [31; 32]; Л. Варава, Є. Афанасьєв та А. Арутюнян [35]; О. Виноградова та І. Вереїтіна [37]; К. Горова [54]; А. Корнійчук

[111]; С. Коробка [112]; Ю. Кривець [116]; Л. Лазебник та В. Менделєєва [129]; О. Мороз, Н. Карачина та Т. Халімон [161; 162]; Н. Орлова [188]; О. Пєтухова та Г. Чорноштан [200]; О. Плєшакова [207]; В. Романюк [236]; А. Черпак та З. Шершньова [280]; Н. Шура [294]; Г. Ямненко та М. Михайлюк [298] та ін.

Так, М. Бричко звертає увагу, що у процесі оцінювання ефективності КУ науковці, частіше за все, послуговуються оцінюванням цілеспрямованої ефективної діяльності виборних та призначених органів, з одного боку, а також ефективністю дотримання товариством системи правил і поведінки при взаємодії із зацікавленими особами – з іншого, що зрештою призводить до збільшення прибутковості, зростання вартості товариства та підвищення його конкурентоспроможності [31, с. 25].

Ю. Кривець вважає, що ефективне КУ будується на дотриманні класичних управлінських принципів, своєчасному виявленні, урахуванні та попередженні ризиків функціонування товариства шляхом застосування антикризового управління та контролінгу, формуванні стратегічного ризик-менеджменту як нової тенденції сучасного управління [116, с. 175].

В. Боковець цілями ефективного КУ вважає підвищення ефективності діяльності товариства та баланс інтересів зацікавлених осіб. Їх досягнення стимулює добробут і розвиток соціуму, формує та підтримує ділове середовище, активізує інвестиції, забезпечує довгострокове зростання продуктивності. А дотримання вимог міжнародних стандартів посилює дотримання інтересів усіх стейкхолдерів, обмежуючи можливі зловживання та ризики. Тому проблема підвищення ефективності КУ в остаточному варіанті зводиться до корпоративної відповідальності учасників корпоративних відносин та ефективного захисту інтересів усіх зацікавлених осіб [25, с. 329].

Л. Лазебник та В. Менделєєва ефективність корпоративного управління безпосередньо пов'язують із ефективністю реалізації стратегії товариства [129, с. 123].

Узагальнення думок вищенаведених дослідників дозволяє припуститися, що категорією ефективності відносно до КУ варто послуговуватися у разі, коли

передбачається оцінювання організаційно-управлінських аспектів ефективної взаємодії його органів та інших зацікавлених учасників корпоративних відносин з урахуванням рівня дотримання принципів такого управління, застосовуваних методів стратегічного та антикризового управління, дієвості реалізації стратегічних цілей і завдань товариства, а також якості управління ризиками його діяльності. Відповідно, ефективне КУ націлене на підвищення ефективності діяльності товариства в довгостроковій перспективі, що дозволить максимально задовольнити інтереси усіх зацікавлених осіб.

У той же час, низка авторів (В. Адамовська [179]; Д. Баюра та Д. Ситенко [16]; А. Вагонова, О. Вакульчик та Є. Протасова [33]; В. Голівер [45; 48]; Я. Головіна [51]; Л. Денисенко та Т. Заєць [65; 66]; І. Лебідь [132; 180]; Т. Момот [159]; В. Новак та Ю. Симоненко [173]; О. Нусінова [179; 180]; В. Осецький, О. Каніщенко та М. Россо [190]; М. Прокопенко [223]; Н. Сілічева [247]; Г. Циганенко [276], Л. Шостак та С. Павлова [290] та ін.) репрезентують у своїх дослідженнях схожі аспекти оцінювання, використовуючи Водночас категорію «якість корпоративного управління».

Так, Д. Баюра та Д. Ситенко розглядають якість КУ з позиції таких характеристик: інформаційна прозорість товариства; використання міжнародних стандартів звітності; ефективна система операційної звітності; ділова репутація. Вказані автори також наголошують, що існує прямий зв'язок між якістю корпоративного управління та вартістю товариства [16 с. 317].

В. Голівер наголошує, що якість КУ визначають такі складові: ефективність і прозорість механізму організації такого управління; структура власності та дотримання прав власників; дотримання принципів корпоративного управління; ефективність діяльності органів корпоративного управління; відсутність або мінімізація корпоративних конфліктів у товаристві; якість дотримання регламенту роботи наглядової ради [45, с. 134].

Л. Шостак та С. Павлова обґрунтовують такі категорії якості КУ як: прозорість розкриття інформації; права акціонерів; корпоративні конфлікти; втрата активів; фінансовий стан і банкрутство; ініціативність у галузі корпоративного

управління; контроль за фінансово-господарською діяльністю; корпоративна соціальна відповідальність [290, с. 99].

Свою чергою, Л. Денисенко та Т. Заєць наголошують, що якісне КУ має спиратися на міжнародні принципи та стандарти, що сприяє підвищенню інвестиційної привабливості товариства, дозволяє розширювати межі бізнесу, зокрема на території інших держав та навіть успішно виходити на світові ринки [65, с. 38]. А основними причинами недостатнього рівня якості КУ, на їхню думку, є: неефективна діяльність виконавчого органу; недостатня винагорода за його діяльність; незахищеність міноритарних акціонерів; недосконалість соціальної та екологічної складових діяльності товариства [66].

Досить вдало до розуміння якості КУ підходять В. Осецький, О. Каніщенко та М. Россо, вважаючи її індикатором «ступеня чесності та відкритості процедур корпоративного управління, що діють в компанії, і їхня відповідність інтересам акціонерів та інших стейкхолдерів». Таку якість вони розглядають як створення результатів, які задовольняють чи навіть перевершують споживацьке очікування, а її основними критеріями вказані дослідники називають такі: політика та стратегія управління; пріоритети у взаєминах зі стейкхолдерами; маркетинг таких відносин; рівень задоволеності стейкхолдерів; корпоративна стійкість; загальне управління якістю [190, с. 14].

О. Нусінова та В. Адамовська також зазначають, що зміст якості КУ криється в дотриманні принципів і стандартів такого управління, забезпеченні прозорості розкриття інформації, урахуванні прав акціонерів, а також у наявних можливостях покращення економічних, екологічних та соціальних обов'язків товариства, які б сприяли його сталому економічному розвитку [179, с. 7].

Інші дослідники оперують одразу обома означеними категоріями для різних цілей дослідження (В. Боковець та А. Заїнчковський [27]; О. Гудзь О. та Ю. Клюка [62; 63]; Х. Обельницька [182; 183]; А. Погребняк [209]; М. Стецько [254] та ін.).

Зокрема, Х. Обельницька вбачає в якості КУ: налагоджене функціонування усіх складових системи такого управління; наявність внутрішніх документів, що регламентують діяльність його органів (Положення про Наглядову раду та ін.);

виконання функцій і повноважень цими органами [183, с. 283]. Своєю чергою, ефективність корпоративного управління вказана авторка характеризує крізь призму соціальної та економічної ефективності такого управління [32, с. 28].

А. Погребняк ознаками забезпечення якості корпоративного управління вважає: підвищення інвестиційної привабливості товариства; високий рівень його конкурентоспроможності; покращення прозорості його діяльності. Водночас ефективне корпоративне управління є запорукою подальшого залучення нових інвесторів та покращення репутації товариства в розрізі виробничих, фінансових і вартісних показників [209, с. 35].

Своєю чергою, О. Гудзь О. та Ю. Клюка використовують категорії якості та ефективності корпоративного управління як синонімічні [62].

Також у наукових дослідженнях трапляється категорія «результативність корпоративного управління» (Р. Толпежніков та О. Пастощук [259] та ін.). Проте принципових відмінностей між результативністю та ефективністю в позиціях дослідників ми не виявили.

Отже, завдяки проведеному аналізу наукових підходів до формування та використання методичного інструментарію оцінювання КУ встановлено, що в наукових колах фігурують здебільшого дві взаємопов'язані категорії, які підлягають оцінюванню: «якість корпоративного управління» та «ефективність корпоративного управління». Незважаючи на певні відмінності в теоретичному трактуванні вказаних категорій, спостерігається схожість у підходах до змістовного наповнення складових їхнього оцінювання, які становлять основу системи КУ: діяльність учасників корпоративних відносин, їхні права, обов'язки та відповідальність; органи КУ та їхній взаємозв'язок між собою в процесі спільної роботи з реалізації управлінських цілей і завдань; баланс інтересів учасників корпоративних відносин та уникнення конфлікту інтересів тощо. Усі ці аспекти мають вирішальне значення для побудови дієвої системи КУ, здатної забезпечити формування його організаційно-стабілізаційного механізму на основі оптимізації бізнес-процесів у корпорації в сучасних умовах.

Ураховуючи погляди вищенаведених груп науковців та беручи до уваги той

факт, що в межах цього дослідження в подальшому трапляються категорія «ефективність бізнес-процесів», вважаємо за доцільне оперувати категорією «ефективність корпоративного управління» у взаємозв'язку із категорією «ефективність бізнес-процесів».

Вивчення низки праць у частині оцінювання ефективності (якості) КУ [15; 35; 46; 109; 201; 235; 236; 280 та ін.] засвідчило існування певної класифікації методик такого оцінювання, що репрезентовано в Додатку К (табл. К.1).

Найбільш розповсюдженою класифікацією методик оцінювання корпоративного управління вважається їхній поділ на *якісні*, *кількісні* та *якісно-кількісні*.

У частині *якісних* методик сьогодні переважають корпоративні рейтинги, найбільш відомими з яких є такі: зарубіжні (рейтинг КУ S&P (Standard & Poor's) [416]; рейтинг GAMMA (іще один рейтинг компанії Standard & Poor's, адаптований для країн з перехідною економікою) [417]; ренкінг КУ журналу Euromoney [343]; рейтинг КУ консалтингової фірми Деміно (Deminor) (DR) [350]; коефіцієнт корпоративного управління CGQ, розроблений Institutional Shareholder Services (ISS) [103]; Moody's Corporate Family Ratings (CFRs) [342]; Fitch Ratings [356]; Індекс розвитку корпоративного управління (Corporate Governance Risk – CGR) за методикою Кричтон-Міллера та Уормана [344] та ін.) та вітчизняні (рейтинг корпоративного управління IBI-Rating [230]; рейтинг корпоративного управління Рейтингового агентства «Кредит-рейтинг» [229]; індекс корпоративного управління в Україні (CGI), розроблений Українським інститутом розвитку фондового ринку [135]; рейтинг оцінювання діяльності компаній з управління активами Рейтингового агентства «Експерт-рейтинг» [154]; рейтингове оцінювання ПАКУ (Професійної асоціації корпоративного управління) [225] та ін.). Вивчення основних складових оцінювання в розрізі цих рейтингів (табл. К.2) дозволяє зробити висновок, що, незважаючи на окремі відмінності в складових оцінювання, найбільш розповсюдженими виступають: структура власності, права акціонерів, прозорість та розкриття інформації, структура правління та ефективність його діяльності, механізм управління та контролю, аудит.

Водночас можемо також зазначити, що найбільш часто вживаними у наведених рейтингах елементами оцінювання виявлено структуру власності та ефективність правління. Щодо першої складової, то співвідношення в структурі власності, наявність мажоритарних та міноритарних акціонерів, захист прав останніх дійсно виступає важливим показником якості КУ, що не викликає сумнівів. А ефективність управління також має важливе значення для забезпечення ефективності діяльності товариства в загалом.

Низка дослідників зробили спроби критичного аналізу використання вищенаведених рейтингових методик в практиці оцінювання КУ.

Зокрема, О. Петухова та Г. Чорноштан рекомендують використовувати методику IBI-Rating, убачаючи її перевагами такі: КУ може бути оцінене з використанням доступної інформації з офіційних джерел оприлюднення; бальна система оцінок є простою та зручною (0; 0,5; 1), що, на думку вказаних дослідників, дозволяє мінімізувати упередженість експертної думки [200].

О. Пархоменко також звертає увагу, що, незважаючи на численні спроби формування в Україні вітчизняних корпоративних рейтингів, зокрема, «IBI-Rating» (Київ), «Агентство фондового ринку» (Київ), «Рюрик» (Київ), «Українське агентство фінансового розвитку» (Київ), «Інвест-Рейтинг» (Дніпро), «Консалтинг-Гамма» (Кривий Ріг), найбільш використовуваними у практиці вітчизняного корпоративного управління вважаються три, наведені в табл. К.2 («Експерт-рейтинг», «Кредит-рейтинг» та індекс CGI). Водночас «Експерт-Рейтинг» та індекс CGI довели свою зручність і практичність тим, що базуються виключно на публічній інформації, тобто їх можуть застосовувати будь-які зацікавлені особи. Крім того, «Експерт-Рейтинг» та «Кредит-Рейтинг» застосовують Національну рейтингову шкалу, що зменшує рівень суб'єктивності оцінок. На думку О. Пархоменко, індекс CGI є більш цікавим з погляду всебічного аналізу товариства, оскільки враховує «дуже важливий в умовах вітчизняного бізнесу рівень регуляторного впливу уповноважених органів влади на процес корпоративного управління в країні» [197, с. 122].

О. Мороз, Н. Карачина та Т. Халімон звернули увагу, що хоча зазначені

рейтинги й корисні тим, що враховують оцінювання дотримання законодавства, структуру органів управління, проте не є універсальними досконалими індикаторами ефективності практики КУ. Тому питання розроблення більш досконалої методики залишається актуальним. Така методика, на їхню думку, має також урахувати низку чинників, що визначають специфіку функціонування вітчизняної системи КУ [162, с. 32].

Низка вітчизняних дослідників також приділяли достатньо уваги оцінюванню КУ з використанням якісних індикаторів (рейтингів, бальних та експертних оцінок тощо). Серед найбільш вдалих **якісних** методик можна виділити методики таких авторів, як: А. Балабаниць, М. Горбашевська, Л Кислова та В. Мацука [11]; О. Бедзай [17]; М. Бричко [32], В. Голівер [45]; В. Гриньова та О. Попов [58]; Д. Доманчук, А. Чикуркова, Л. Прокопчук [71]; І. Ігнат'єва та О. Гарафонова [91]; Т. Момот [159]; Х. Обельницька [183]; І. Отенко та К. Дороніна [192]; В. Романюк [235]; А. Черпак [278], Л. Швейкіна та Н. Щеглова [284], Л. Шостак та С. Павлова [290] та ін.

Зокрема, І. Ігнат'єва та О. Гарафонова в процесі рейтингового оцінювання пропонують використовувати три групи показників: дотримання принципів КУ; результати фінансово-господарської діяльності товариства; ризики корпоративного управління [91, с. 452-453]. Подібну методику репрезентують також А. Балабаниць, М. Горбашевська, Л Кислова та В. Мацука [11, с. 136].

Рейтингове оцінювання ризиків КУ пропонує В. Романюк. До його складу автор відніс показники оцінювання непрозорості, розпорошення капіталу, виведення активів/трансфертного ціноутворення, злиття/реструктуризації, банкрутства, обмежень на купівлю та володіння акціями, зокрема іноземцями, ініціатив у сфері корпоративного управління [235, с. 70].

Т. Момот як складові рейтингового оцінювання КУ пропонує: розкриття та прозорість інформації; права акціонерів; структура капіталу; діяльність органів КУ (наглядової ради та виконавчого органу); контроль за фінансово-господарською діяльністю товариства; дотримання інтересів зацікавлених осіб і КСВ [159].

Доволі розгорнуту методику наводить Х. Обельницька у роботі [183],

групуючи оцінні показники у блоки оцінювання: складових системи КУ; внутрішніх документів, що регламентують діяльність органів КУ; змісту функцій і повноважень органів КУ (загальних зборів, наглядової ради, виконавчого органу, органів контролю фінансово-господарської діяльності товариства). Такий підхід убачається логічним, оскільки охоплює не тільки оцінювання системи КУ загалом, але й окремо всіх його ключових органів. Але цей підхід до оцінювання діяльності органів КУ є досить звуженим, оскільки враховує тільки виконання ними основних функцій і повноважень, залишаючи поза увагою такі важливі та представлені в інших рейтингових методиках складові, як структура власності, рівень розкриття та прозорості інформації, механізм взаємодії органів, аудит тощо.

Схожий алгоритм наводить В. Голівер, який пропонує здійснювати комплексне рейтингове оцінювання якості КУ за такими ж складовими, але доповнює його складовою оцінювання дотримання принципів КУ, корпоративних конфліктів та якості дотримання регламенту наглядовою радою [45].

Ураховувати корпоративні конфлікти в процесі оцінювання ефективності КУ пропонують також Л. Швейкіна та Н. Щеглова, для чого вони запропонували індекс інтенсивності корпоративного конфлікту (ІКК). Цей індекс розраховується на основі бального оцінювання (0 або 1) для таких показників (подій, що мали місце в діяльності товариства): 1) існування акціонера, який володіє 50% акцій і більше; 2) виплата дивідендів за привілейованими акціями; 3) придбання товариством своїх акцій або продаж (передача) акцій працівникам; 4) нова емісія акцій, не пов'язана з переоцінюванням основних засобів; 5) кількість загальних зборів за останні 3 роки. На думку вказаних дослідників, такий підхід дозволяє виявити факти маніпулювання інсайдерами операціями з активами [284, с. 117-120].

Оцінювання якості побудови системи КУ А. Черпак пропонує здійснювати з урахуванням оцінювання: по-перше, діяльності органів управління з позиції покладених на неї функцій; по-друге, процесів прийняття рішень з позиції дотримання внутрішніх нормативних документів; по-третє, якості взаємозв'язків між усіма суб'єктами КУ; по-четверте, якості функціонування системи підзвітності виконавчого органу акціонерам і рівня соціальної відповідальності товариства; по-

п'яте, адекватності системи мотивації посадових осіб; по-шосте, рівня інформаційного забезпечення зацікавлених осіб про фінансовий стан товариства; по-сьоме, відповідності посадових осіб етичним нормам і принципам корпоративної поведінки, відсутності конфліктів [278].

Л. Шостак та С. Павлова запропонували власний підхід до вдосконалення оцінювання КУ з використанням рейтингів, виокремивши такі складові бально-рейтингового оцінювання, як: 1) розкриття інформації та прозорість; 2) втрата активів; 3) ініціативи в царині КУ; 4) банкрутство та рівень фінансової стійкості; 5) корпоративні конфлікти; 6) права акціонерів; 7) контроль за фінансово-господарською діяльністю; 8) корпоративна соціальна відповідальність; 9) ліквідність і рентабельність; 10) майновий стан [290]. Разом із тим, частину з вказаних груп показників, що оцінюють фінансовий стан товариства, можна було б об'єднати в одну складову, оскільки в будь-якому разі відбувається усереднення показників при розрахунках бальних коефіцієнтів по кожній складовій в один інтегральний показник.

О. Бедзай пропонує експертну діагностику, засновану на «дихотомічному уявленні» та «матрицях згортки», результатом якої є комплексний показник, що утворюється з трьох агрегованих показників діагностики: 1) внутрішній рівень соціалізації; 2) зовнішній рівень соціалізації; 3) економічна ефективність КУ [17]. Перевагою цієї методики вважаємо наявність у її складі елементів корпоративної соціальної відповідальності, що дозволяє ураховувати інтереси різних груп стейкхолдерів. Крім того, пропоновані в методиці бальні порівняльні критерії дозволяють визначити «вузькі місця», на покращення яких товариству слід звернути першочергову увагу.

І. Отенко та К. Дороніна підходять до визначення ефективності КУ з позиції управління корпоративною безпекою товариства, пропонуючи до оцінювання такі складові, як: 1) захист прав акціонерів; 2) наглядова рада; 3) менеджмент, аудит і контроль; 4) розкриття інформації та прозорість; 5) власні ініціативи та взаємодія з регулятором [192]. На наш погляд, ця методика також виглядає доволі однобічно, не враховуючи такі важливі складові, які пропонували інші дослідники, пов'язані з

ефективністю діяльності товариства.

М. Бричко пропонує розраховувати інтегральний показник ефективності КУ як поєднання організаційної та управлінської ефективності з показником резерву ефективності. Останній дозволяє визначити невикористаний потенціал КУ товариства, який за умови його ігнорування перетворюється на «неефективність управління» в системі відносин із стейкхолдерами [32].

Основними компонентами рейтингового оцінювання В. Гриньова та О. Попов вважають: структуру власності та впливу з боку власників; відносини із зацікавленими сторонами; фінансову прозорість і розкриття інформації; структуру та методи роботи ради директорів і менеджменту [58, с. 165].

Якісне оцінювання системи КУ Д. Доманчук, А. Чикуркова та Л. Прокопчук пропонують здійснювати з урахуванням результатів повноти надання інформації акціонерам, складання звітності за вимогами МСБО, виплат дивідендів, можливості залучення інвестицій, проведення аудиту ревізій фінансово-господарської діяльності та наявності власного Кодексу КУ, ревізійної комісії, міноритарних акціонерів у складі наглядової ради, незалежного реєстратора на загальних зборах [71].

Низка дослідників (О. Анісімова [6]; А. Вагонова, О. Вакульчик та Є. Протасова [33]; Є. Жорова [79]; О. Нусінова [177; 178]; В. Романюк [235]; Р. Толпежніков та О. Пастощук [260]; А. Черпак та З. Шершньова [280] та ін.) пропонують для використання **кількісні** методики оцінювання ефективності КУ. На підтвердження важливості кількісного оцінювання КУ на основі визначення показників ефективності управління діяльністю товариства, що ми також виявили під час характеристики рейтингів КУ, такі кількісні методики мають у своїй основі переважно показники ефективності фінансово-господарської діяльності товариства, оскільки вони, на відміну від якісних параметрів рейтингів, можуть бути кількісно виміряні та приведені до єдиного (частіше за все, вартісного) вимірника. Також у процесі дослідження з'ясовано, що в розрізі кількісних методик оцінювання КУ здебільшого застосовуються вартісні показники (доходні, витратні, порівняльні тощо).

Так, А. Черпак та З. Шершньова в основі власної методики вбачають такі критерії, як якість, результативність і своєчасність досягнення товариством своїх цілей, що сприяє розвитку в запланованому напрямку. Крім того, вказані дослідники пропонують оцінювати як внутрішню, так і зовнішню ефективність КУ. Показниками вимірювання зовнішньої ефективності, між іншим, виступають створена спільна цінність (shared value), рівень інноваційної діяльності та інноваційності продукції, конкурентоспроможність, соціальна й екологічна ефективність, корпоратизація на ринку цінних паперів, рівень капіталізації товариства, а внутрішньої – ефективність управління корпоративним капіталом і показники фінансового стану [280].

О. Нусінова обґрунтувала вартісні показники діяльності товариства, на які впливає якість КУ. До їхнього числа, між іншим, віднесено, показники ефективності діяльності (рентабельність власного капіталу, продажів, активів, інвестицій), вартість (ринкова капіталізація, економічна додана вартість), мультиплікатори вартості (Q-Тобіна, співвідношення ринкової та балансової вартості, а також вартості компанії до обсягів продажів), репутації (на основі пропонованої вказаною авторкою методики рейтингового оцінювання) [177, с. 60].

Своєю чергою, О. Анісімова також звертає увагу, що сама по собі система корпоративного управління покликана працювати як на задоволення інтересів власників, так і на зростання ринкової вартості товариства [6, с.66].

Методика кількісного оцінювання КУ, яку пропонують Р. Толпежніков та О. Пастошук, містить такі складові ефективності управління, як фондовий ринок, власний капітал, грошові потоки, нематеріальні активи [260].

Цікавою в межах цього дослідження є аналітична модель декомпозиції показника якості та ефективності КУ (автори А. Вагонова, О. Вакульчик та Є. Протасова), в основі якої лежить оцінювання динамічних чинників удосконаленого «золотого правила економіки». Саме з позиції ефективності управління товариством така модель описує тенденції його розвитку. Удосконалення «золотого правила» здійснене на основі врахування в ньому, окрім традиційних складових, також показників доданої вартості та ринкової вартості

бізнесу, що, на думку авторів методики, є важливим для досягнення цілей товариства [33].

В. Романюк звертає увагу, що для оцінювання якості КУ важливого значення набувають показники оцінювання фондового ринку (фондові індекси, капіталізація, кількість акцій у вільному обігу, ринкова ціна акції), оскільки вони дозволяють з більшою точністю визначити стан такого КУ. Як індекс КУ він пропонує розраховувати відповідний індекс якості як зміну в часі показника капіталізації акцій товариства, які перебувають у стратегічних власників [235, с. 63-67]. На синергетичному взаємозв'язку рівня КУ та рівня капіталізації товариства наголошує також Є. Жорова [79].

Серед зарубіжних дослідників ефективності КУ інтерес представляє кількісна методика (економетрична модель) Майкла Гібсона (Michael S. Gibson), заснована на результативності (продуктивності) діяльності товариства. В її основі лежить взаємозв'язок ефективності діяльності гендиректора та корпоративної ефективності (продуктивності) [361].

Найбільш розповсюдженими на сьогодні вважаються комплексні **якісно-кількісні** методики оцінювання ефективності КУ (В. Боковець [26]; Л. Варава, Є. Афанасьєв та А. Арутюнян [35]; О. Виноградова та І. Вереїтіна [37]; К. Горова [54]; Ю. Гусєва та О. Снісаренко [64]; Є. Жорова [79; 80]; Н. Іванова та О. Попело [90]; Н. Корж [109]; А. Корнійчук [111], Ю. Кривець [119]; О. Мороз, Н. Карачина та Т. Халімон [162; 161] та ін.).

Так, низка дослідників (В. Боковець [26]; Л. Варава, Є. Афанасьєв та А. Арутюнян [35]; О. Виноградова та І. Вереїтіна [37]; Ю. Кривець [119] та ін.) пропонують схожі за змістом авторські методики комплексного якісно-кількісного оцінювання ефективності КУ, що ґрунтується на оцінюванні трьох складових: 1) якість дотримання товариством принципів КУ (якісні показники); 2) рівень ефективності КУ (кількісні: показники доходів і фінансових результатів, рівня статутного капіталу, рентабельності, дивідендної прибутковості акцій, ринкової капіталізації тощо); 3) ризики КУ (якісні).

Своєю чергою, Н. Корж пропонує методику, засновану на поєднанні

кількісної, якісної та вартісної оціночних складових на основі референційних критеріїв, що виступає додатковим засобом зміцнення стратегічної конкурентоспроможності товариства. Водночас показниками якісного оцінювання визначено такі показники оцінювання: впливовості акціонерів, прав акціонерів, прозорості корпорації, ефективності ради директорів, взаємозв'язку політичної стабільності та економічного розвитку, ринкової інфраструктури, інфраструктури звітності [109].

Ю. Гусєва та О. Снісаренко пропонують використовувати рейтинг фінансових інструментів на основі показників фінансового стану та інвестиційної якості акцій товариства [64].

О. Мороз, Н. Карачина та Т. Халімон у праці [162] пропонують інтегральний показник соціально-економічної ефективності КУ, що формується на основі часткових показників ефективності виробничої й фінансової діяльності товариства в поєднанні з показником комплексної ефективності (за авторською методикою) з використанням методу нечіткої логіки та прийому кореляційно-регресійного аналізу. Разом із тим, О. Мороз та Н. Карачина у праці [161] пропонують якісну бальну методику оцінювання соціально-економічної ефективності КУ на основі визначення рівня досягнення балансу інтересів стейкхолдерів з урахуванням індексів зміни показників фінансових і нефінансових інтересів інвесторів.

Методику оцінювання ефективності КУ на основі поєднання показників фінансових результатів (рентабельності) та відповідності діяльності товариства принципам КУ (експертна оцінка) пропонує К. Горова [54].

А. Корнійчук для цілей оцінювання ефективності КУ пропонує застосовувати систему з трьох груп показників: економічних, соціальних та організаційних, з яких перші дві групи показників є кількісними, а третя - якісними [111].

Свою чергою, Н. Іванова та О. Попело застосовують з цією метою такі три групи показників: економічного зростання товариства; дотримання принципів соціально-відповідального бізнесу; екологічної відповідальності та безпечності діяльності корпорації. На думку вказаних дослідників, такий підхід дозволяє

оцінити не тільки саму якість корпоративного управління, але й можливості реалізації стратегії сталого розвитку товариства [90].

Ефективність антикризового КУ пропонує здійснювати Є. Жорова, поєднуючи рейтингове оцінювання з оцінкою фінансово-економічних показників. До складу рейтингового оцінювання вказана авторка відносить показники: вчасна, регулярна та повна діагностика діяльності товариства; чітко визначена стратегія діяльності; налагоджена дія антикризового комітету; проактивне оприлюднення інформації; сильна управлінська команда; ефективно діюча управлінська структура; упровадження кращих світових практик КУ; рівноправність різних груп акціонерів; наявність систематизованого плану виходу на IPO; регулярний аналіз діяльності виконавчих директорів; достатня прозорість; обов'язкова наявність кодексу корпоративної культури; цільове регулювання корпоративних конфліктів; якість продукції; висока якість трудового життя [79, с. 116-117]. Кількісне оцінювання Є. Жорова пропонує здійснювати з урахуванням набору показників фінансового стану в поєднанні з моделями оцінювання ймовірності банкрутства товариства [80].

Загалом можна відзначити, що в більш пізніх наукових доробках фахівців все більше стирається межа між якісними та кількісними підходами до оцінювання ефективності КУ, а методики набувають якісно-кількісного змісту.

За результатами вивчення наявних на сьогодні методичних підходів до оцінювання ефективності (якості) КУ також встановлено, що такі методичні підходи умовно можна поділити на такі групи: 1) оцінювання КУ як загального управлінського феномену; 2) оцінювання діяльності окремих органів КУ; 3) оцінювання діяльності окремих фахівців системи КУ, зокрема, голови та членів наглядової ради або виконавчого органу.

Водночас *оцінювання КУ як загального управлінського феномену* передбачає визначення ефективності корпоративного управління як цілісної системи та загальних засад її функціонування. Частіше за все такі методики оцінюють корпоративне управління з позиції дотримання принципів КУ та якості побудови системи КУ (А. Балабаниць, М. Горбашевська, Л. Кислова та В. Мацука

[11]; К. Горова [54]; Д. Доманчук, А. Чикуркова та Л. Прокопчук [71]; І. Ігнат'єва та О. Гарафонова [91]; О. Петухова та Г. Чорноштан [200]; А. Черпак [278]; Л. Шостак та С. Павлова [290] та ін.), ефективності фінансово-господарської діяльності товариства та його вартості під впливом КУ (А. Балабаниць, М. Горбашевська, Л. Кислова та В. Мацука [11]; А. Вагонова, О. Вакульчик та Є. Протасова [33]; Ю. Гусєва та О. Снісаренко [64]; Є. Жорова [79]; І. Ігнат'єва та О. Гарафонова [91]; А. Корнійчук [111]; Т. Момот [159]; О. Мороз, Н. Карачина та Т. Халімон [162]; В. Романюк [235]; А. Черпак та З. Шершньова [280] та ін.), ризиків корпоративного управління (А. Балабаниць, М. Горбашевська, Л. Кислова та В. Мацука [11]; І. Ігнат'єва та О. Гарафонова [91] та ін.), а також комплексу цих параметрів (В. Боковець [26]; Л. Варава, Є. Афанасьєв та А. Арутюнян [35]; О. Виноградова та І. Вереїтіна [37]; Ю. Кривець [119] та ін.).

До методик цієї групи можемо також віднести діагностику системи КУ на основі методу напружених варіантів (О. Бездай [17]), з позиції формування економічної безпеки підприємства (О. Нусінова [178]), антикризового корпоративного управління (Є. Жорова [80]), концепції сталого розвитку товариства (Н. Іванова та О. Попело [90]), а також використовувані сьогодні зарубіжні та вітчизняні корпоративні рейтинги (див. табл. К.2).

Оцінювання діяльності окремих органів КУ передбачає головню їх комплексне рейтингове оцінювання (Т. Момот [159]; Г. Циганенко [276] та ін.) або у прив'язці до фінансово-економічних показників діяльності товариства, які формуються під впливом діяльності цих органів (В. Голівер [45; 175]; В. Нусінов [175] та ін.).

У західній практиці досить розповсюдженими методиками оцінювання виконавчого органу є: бально-експертне оцінювання за методикою FRC (Financial Reporting Council), яка оцінює правління загалом, голову правління та окремих його членів у формі самооцінювання, внутрішнього перехресного оцінювання та зовнішнього незалежного оцінювання [428]; бально-експертне оцінювання за методикою С. Осборна, засади якої використовують Світовий банк (World Bank) і Міжнародна фінансова корпорація (IFC) [320], оцінюючи діяльність правління

загалом, окремих членів правління, окремих комітетів та голови правління (генерального директора); методика компанії Deloitte [398], яка оцінює структуру правління, його функціонування та розвиток, роль в управлінні товариством, внутрішні засоби контролю та ризик-менеджмент.

Щодо ефективності діяльності наглядової ради товариства, то наукову цінність, з нашого погляду, представляють методики таких дослідників, як: В. Голівер [49] (у частині вдосконалення її діяльності шляхом включення до її складу додаткового робочого органу – тіншового борду – та оцінювання його внеску в ефективність діяльності всієї наглядової ради); В. Свтушевський, К. Ковальська та Н. Бутенко Н. [77] (у частині оцінювання ефективності стратегічної роботи ради); В. Лаптев [131] (оцінювання в розрізі політичної, економічної, соціальної та технологічної компонент функціонування ради, які забезпечують реалізацію стратегічної складової ефективного КУ); О. Нусінова та І. Лебідь [181] (у частині ефективності результатів діяльності наглядової ради загалом) та ін.

Оцінювання діяльності окремих фахівців системи КУ впливає з того, що внесок конкретного фахівця в загальну спільну діяльність вагомо впливає на ефективність такої діяльності. Зокрема, дослідники пропонують звертати увагу на діяльність голів наглядової ради, виконавчого органу, а також окремих виконавчих директорів чи членів наглядової ради (В. Нусінов та В. Голівер [175]; Б. Скоков та Г. Першина [249] та ін.).

Слід зазначити, що не тільки в нашій країні, але й у провідних західних країнах оцінювання окремих фахівців у складі органів КУ проводять дуже рідко та здебільшого великі корпорації, обмежуючись оцінюванням органу загалом або на додаток до цього – голови органу, що пов'язано з додатковими витратами на таке оцінювання, про що мова йде в працях [313; 340; 378 та ін.]. У нашій країні до цих обставин додається притаманна виконавчим органам одноосібність, за якої управління здійснює один виконавчий директор.

Також наявні комплексні методики оцінювання ефективності (якості) корпоративного управління, що поєднують оцінювання загальної системи КУ та діяльності її окремих органів та фахівців (В. Голівер [45]; Н. Корж [109];

О. Нусінова [178]; Х. Обельницька [183]; І. Отенко та К. Дороніна [192] та ін.)

З урахуванням проведеного критичного аналізу наявних на сьогодні методик оцінювання ефективності КУ можемо констатувати, що саме ефект (або результат) від такого управління має бути базою оцінювання. Водночас все більше методик пропонують оцінювати такий ефект з використанням якісно-кількісних показників, але частіше в оцінці переважають кількісні показники.

Оскільки одним із завдань цього дослідження визначено формування методичного підходу до оцінювання ефективності КУ на основі оптимізації бізнес-процесів, то вважається за доцільне визначитися з відповідним методичним інструментарієм у частині ефективності бізнес-процесів у товаристві.

У найбільш загальному розумінні під процесним управлінням розуміють «сукупність принципів і механізмів, спрямованих на формування та оптимізацію системи бізнес-процесів з метою зростання споживчої цінності продукції для клієнтів» [29, с. 32]. А концепція процесного управління на основі сукупності бізнес-процесів більш комплексно відображає декомпозицію всієї системи управління товариством. Відповідно, наше завдання – поєднати ключові моменти корпоративного та процесного управління в один організаційно-стабілізаційний механізм КУ на основі оптимізації бізнес-процесів.

Погоджуємося з позицією низки дослідників [29; 42; 253; 262 та ін.], що багато вітчизняних підприємств ще продовжують функціонувати на засадах тейлорівського підходу до організації виробничо-збутових операцій за яскраво вираженою лінійно-функціональною структурою управління. Проте у світі все більшої актуальності набуває організація діяльності з використанням процесних підходів з акцентом на гнучку та адаптивну клієнтоорієнтовану модель управління, що забезпечує оптимізацію бізнес-процесів та підвищує якість і результативність взаємодії між структурними підрозділами в середовищі управління товариством. Крім того, процесний підхід в управлінні дозволяє покращувати якісні характеристики продукції та підвищувати вартість підприємства.

Не вдаючись до визначення бізнес-процесу в межах цього дослідження, зазначаємо, що більшість його трактувань дослідниками вбачають у ньому певну

модель будь-якої цілеспрямованої діяльності, яка реалізується в межах певної організаційної системи. Наприклад, виробничо-технологічні, постачальницько-збутові чи кадрово-управлінські процеси можуть бути описані як бізнес-процеси. Відповідно, нас цікавить ефективність системи управління підприємством (як сукупності його бізнес-процесів) у взаємозв'язку з ефективністю системи корпоративного управління.

Зважаючи на заявлений взаємозв'язок, у напрямку побудови організаційно-стабілізаційного механізму КУ на основі оптимізації бізнес-процесів здійснено критичний аналіз методик оцінювання ефективності бізнес-процесів, що мають відношення до ефективності управління товариствами (корпораціями).

Зазначимо, що низка науковців [8; 110; 121; 224; 258 та ін.] уже робили спроби класифікації та систематизації методик оцінювання ефективності бізнес-процесів. Зазначимо, що найбільш типовим для більшості дослідників є поділ таких методик на якісні та кількісні.

При цьому В. Тігарєва та І. Станкевич до *якісних* відносять: якісний аналіз на основі суб'єктивних оцінок (SWOT-аналіз; аналіз проблем процесу; метод ранжування процесів), візуальний якісний аналіз графічних схем процесу (аналіз ресурсів, функцій, входів і виходів), аналіз дотримання норм процесу (відношення стану процесу до типових вимог або до нормативів). До *кількісних*: аналіз показників ефективності процесу, аналіз показників продукту, аналіз задоволеності клієнтів, порівняльний аналіз у часі або просторі, імітаційне моделювання, ABC-аналіз тощо [258]. Подібні методики якісного аналізу бізнес-процесів наводять у своєму дослідженні О. Криворучко, В. Рассамакін, Т. Мединська та Т. Лященко [121], М. Прокопенко [224] та ін.

Слід також відзначити, що відомими сучасними методами аналізу ефективності бізнес-процесів, які ще не знайшли належного розповсюдження у вітчизняній практиці господарювання, є такі: MOST-аналіз (Mission, Objectives, Strategies, Tactics – зосередження на місії, цілях, стратегіях і тактиці) [326; 351; 381; 391; 427 та ін.]; PESTEL-аналіз (оцінювання зовнішніх чинників: політичні, економічні, соціальні, технологічні, екологічні та правові) [326; 351; 381; 391 та

ін.]; CATWOE (аналіз зацікавлених сторін та їхніх перспектив (Клієнти (Customers), Актори (Actors), Процес Трансформації (Transformation Process), Світогляд (Worldview), Власники (Owners) та Обмеження Навколишнього Середовища (Environmental Constraints) [326; 351; 381; 391; 427 та ін.]; моделювання варіантів використання (Use Case Modeling) [351; 427 та ін.]; аналіз вимог (Requirement Analysis) [351; 427 та ін.]; аналіз нефункціональних вимог (Non-functional Requirement Analysis) [351; 427 та ін.]; модель бізнес-полотна (Canvas) [427; 381 та ін.]; 6 капелюхів мислення (Six Hats Thinking) [351; 381; 427 та ін.]; матриці БКГ та Мак-Кінсі [326 та ін.]; Модель POPIT [326 та ін.]; SMART analysis [326 та ін.]; метод риб'ячої кістки (Fishbone diagram) [326 та ін.]; метод розумової карти (Mind maps) [326; 351; 381 та ін.]; MoSCoW-аналіз (Must or Should, Could or Would) [381; 351 та ін.]; Value Stream Mapping (VSM) [381 та ін.]; Customer Journey Mapping (CJM) [381 та ін.]; Root Cause Analysis (RCA) [381 та ін.]; Cost-Benefit Analysis (CBA) [381 та ін.]; Gap Analysis [381 та ін.]; Force Field Analysis [381 та ін.]; Critical Success Factor (CSF) Analysis [381 та ін.]; The 5 whys [351 та ін.]; Brainstorming [351 та ін.] тощо.

Найбільш повну, на наш погляд, класифікацію методик аналізу бізнес-процесів, що налічує 185 методик, пропонує у своєму дослідженні Дж. Невберт [395]. Уважаємо за доцільне навести її в Додатку Б. Дана класифікація здійснена вказаним дослідником за такими 26-тьма класифікаційними ознаками: аналіз середовища; стратегічний аналіз; техніки розслідування; методи фасилітації; проблемний аналіз; моделювання бізнес-процесів; рольове моделювання користувача; аналіз пробілів; техніко-економічне оцінювання; підготовка бізнес-кейсів; модель бізнес-комунікації; проєктне планування; стейкхолдер-аналіз; процесний аналіз; виявлення вимог; аналіз вимог; документування вимог; моделювання даних; поведінкове моделювання; перевірка вимог; управління вимогами; тестовий аналіз; навчання та розвиток; управління впровадженнями; управління змінами; управління перевагами.

О. Корзаченко розмежовує методики аналізу бізнес-процесів на такі групи: *аналітичні* (SWOT-аналіз, причинно-наслідковий аналіз (діаграма Ісікави), «5

запитань», ABC-аналіз, мозковий штурм, KPI-аналіз, аналіз бізнес-логіки процесу, ФВА, аналіз RACI, аналіз автоматизованості процесу); *формально-універсальні* (паралельне виконання робіт, усунення часових розривів, зменшення кількості входів і виходів, узгодження результатів з витратами, мінімізація усної інформації, контролінг); *комплексні методи постійного вдосконалення* (теорія обмежень Голдратта, Lean production, “6 Sigma”, Total quality management, Kaizen, Zero defects); бенчмаркінг; аутсорсинг; інструментальні методи (використання інформаційних технологій) [110].

О. Артюх і Л. Чернишова поділяють зазначені методики на *короткострокові* (методики безперервного вдосконалення (BPI, TQM), методика швидкого аналізу рішень FAST, методика статистичного управління процесами SPC, методика ідеалізації, методика структуризації функції якості) та *довгострокові* (методика проєктування бізнес-процесів, реінжиніринг, бенчмаркінг, гравітаційний аналіз (Greenfield analysis або GFA)) [8].

Проте, наведені класифікації не вичерпують усього переліку використовуваних методик для цілей оцінювання ефективності бізнес-процесів та дозволяє додати до них ще низку відомих методик. Як свідчить практика вітчизняних підприємств, для цілей аналітики бізнес-процесів використовують також традиційні загальнонаукові методи дослідження в частині якісного аналізу (аналіз, синтез, узагальнення, систематизація, порівняння, індукція, дедукція) та кількісного аналізу (середні та відносні величини, динамічні ряди, табличний та графічний методи представлення результатів). Це найбільш прості, проте розповсюджені методи аналізу, але, на жаль, науковці мало зосереджують на них увагу, описуючи більш складні аналітичні методи, запозичені із західної практики господарювання.

Також не слід забувати про якісні евристичні прийоми аналізу бізнес-процесів: інтерв'ю, анкетування, метод експертних оцінок, круглий стіл, мозковий штурм (Brainstorming) тощо), які хоч і носять до певної міри суб'єктивний характер, проте за правильного підбору фахівців-експертів дозволяють істотно підвищити якість прийняття рішень за результатами діагностики бізнес-процесів.

Наведені вище класифікації методик оцінювання ефективності бізнес-процесів також поділяють на традиційні та сучасні (інноваційні). Водночас до традиційних можна віднести методики якісного та кількісного загальнонаукового аналізу, евристичні методи, аналіз точки безбитковості, фінансовий аналіз, а також кількісні методики факторного аналізу. Важливе місце серед традиційних та розповсюджених методів належить також різним варіаціям факторному аналізу (метод головних компонент, кореляційний аналіз, факторне моделювання, нечіткий факторний аналіз тощо), які використовуються для визначення взаємозв'язків між змінними, що впливають на певних етапах бізнес-процесів або на певні його складники. Такі методи додають особливої точності результатам кількісного аналізу, оскільки передбачають використання чітких математичних моделей, які є дієвими для оцінювання та прогнозування навіть в умовах невизначеності та ризику. Крім того, перевагою використання факторного аналізу залишається можливість точного визначення впливу окремого чинника на кінцевий результат бізнес-процесу.

У частині формалізації процедури аналізу бізнес-процесів доцільним вважаємо поділ методик на формалізовані та неформалізовані, що дозволяє визначити ступінь формалізації аналітичних процедур за певним шаблоном або його відсутність і довільність формування та інтерпретації результатів такого аналізу.

Доцільним вважаємо також поділ методик на аналітичні та евристичні (логічні), що пояснюємо відмінністю характеру здійснюваних діагностичних операцій. Так, аналітичні методики використовують прийоми чіткого аналізу, заснованого на наявних взаємозв'язках, закономірностях, залежностях, моделях та інших аналітичних даних (фактично отриманих або розрахованих). Такі методики обробляють чітку первинну аналітичну інформацію та на її основі формулюють відповідні висновки. У той же час, у процесі аналізу бізнес-процесів аналітикам досить часто доводиться вирішувати нетипові практичні ситуації, які виникають на підприємстві вперше, і досвіду розв'язання яких ще не накопичено. Відповідно, у таких ситуаціях досить часто відсутня або обмежена повна інформація про бізнес-

процеси, що змушує аналітиків використовувати евристичні (логічні) прийоми аналізу. Останні дозволяють не тільки компенсувати інформацію, якої бракує, шляхом логічних висновків, але й приймати нові та нестандартні економічні рішення в умовах невизначеності, що дозволяють підвищувати ефективність таких бізнес-процесів.

Формуючи уявлення про ефективність бізнес-процесів, аналітики також послуговуються як описовими, так і розрахунковими (діагностичними) прийомами, що дозволяє нам класифікувати методики аналізу на ці дві групи. Водночас, описова аналітика являє собою базовий статистичний аналіз, який узагальнює необроблені дані та допомогою легких для сприйняття математичних операцій і простих статистичних показників. Своєю чергою, розрахункові методики покликані трансформувати описові дані в більш складну та одночасно більш змістовну й корисну інформацію, використовуючи відповідні формули, розрахунки, моделі тощо.

Уважаємо також, що з урахуванням часового періоду, для якого проводиться аналіз бізнес-процесів, методики такого аналізу можна поділити на динамічні, поточні та перспективні. Разом з цим, динамічні методики покликані оцінювати ефективність бізнес-процесів за визначений період діяльності підприємства в минулому (наприклад, останні три-п'ять років), поточні – для оцінювання ситуації в поточний момент, а перспективні – екстраполювати розрахунки на майбутнє, дозволяючи формувати стратегії розвитку організації.

У західній практиці досить поширеним є поділ аналітики бізнес-процесів на прескриптивну (наказову) та прогностичну. Перша дозволяє за результатами аналізу відповісти на питання: «Що мені потрібно зробити зараз, щоб досягти успіху?», тобто фіксується на тому, які дії слід вжити для стабілізації бізнесу сьогодні при розв'язанні конкретної проблеми. Своєю чергою, прогностична аналітика використовується для прогнозування тенденцій розвитку бізнес-процесів і планування діяльності на майбутнє, що дозволяє сформулювати потенційні результати бізнесу [353; 366 та ін.]. Відповідно, поділ методів аналізу бізнес-процесів на прескриптивні та прогностичні також вважаємо доречним.

У працях західних дослідників простежуємо також наявність таких видів аналізу, як процесний і вартісний. Разом з цим, процесний аналіз використовується у разі, коли потрібно здійснити деталізацію та вивчення основних етапів, які беруть участь у бізнес-процесі, щоб зрозуміти, як він працює, які існують вузькі місця, які наявні прогалини та помилки в управлінні, наскільки оптимально розподіляються ресурси та які наявні можливості для підвищення ефективності організації таких бізнес-процесів. Тобто акцент робиться більшою мірою на організаційно-управлінській складовій діяльності суб'єкта господарювання. А вартісний аналіз вивчає бізнес-процеси з позиції їхнього фінансово-економічного забезпечення та його результативності, що дозволяє керівництву приймати стратегічні рішення щодо оптимізації діяльності (максимізації прибутковості та вартості бізнесу) [322; 419; 421 та ін.]. Отже, доцільним є також поділ методик аналізу ефективності бізнес-процесів на процесні та вартісні.

Дуже важливим для цілей аналізу ефективності бізнес-процесів вважаємо врахування таких аспектів, як стратегія й тактика діяльності товариства. Тому не залишаємо поза увагою поділ методик на тактичні (моментні) та стратегічні (векторні).

Вищенаведене доводить, що наявні на сьогодні підходи до класифікації методик аналізу ефективності бізнес-процесів представлені в наукових дослідженнях неповною мірою, що дозволяє доповнити їхні класифікації низкою додаткових класифікаційних ознак, що репрезентовано в Додатку Л. Доповнені нами підходи виділено жирним шрифтом.

Отже, ми істотно розширили класифікацію методик оцінювання ефективності бізнес-процесів, зокрема, запропоновано класифікувати їх за такими ознаками: повнотою наявної інформації (аналітичні та евристичні (логічні)); характером діагностики (описові та розрахункові (діагностичні)); періодом охоплення даних (динамічні (екстраполятивні), поточні (моментні) та перспективні); наслідками виконуваних управлінських рішень (прескриптивні (наказові) та прогностичні); характером розв'язуваних проблем (процесні та вартісні); тактично-стратегічним спрямуванням (тактичні (точкові) та стратегічні

(векторні)).

Більш детальне ознайомлення зі змістом методик, що використовуються для аналізу бізнес-процесів (див. Додаток Б), доводить, що такий аналіз більшою мірою зосереджений на діагностиці та оптимізації процесів та функцій управління, що становлять основу бізнесу. У багатьох методиках ефективність управління організацією виноситься на перше місце та потребує пильної уваги з боку аналітиків. Це, зокрема, методики стратегічного аналізу бізнес-процесів (Матриця Ансоффа (Ansoff's Box), Збалансована система показників (Balanced Business Scorecard), Ключові показники ефективності (KPI), Модель McKinsey 7-S, SWOT-аналіз, Аналіз TOWS та ін.), методики бізнес-моделювання (CATWOE, Business Model Canvas, Capability Modelling, Organisation Diagram та ін.), рольового моделювання (Business Use Case Model, Діаграма варіантів використання та ін.), аналізу прогалин і вузьких місць (Діамант Левітта, Модель ROPIT та ін.), методики оцінювання ефективності планування проєктів (Діаграма Ганта, Канбан дошка, MOSCoW, Трикутник бізнес-аналізу Ньюберта, BOSCARD та ін.), методики оцінювання управління зацікавленими сторонами (VOCATE, розпізнавання бізнес-контекстів Synefin, Сітка влади/інтересів, RASCI Chart, Карта зацікавлених сторін, Номінація зацікавлених сторін, Колесо зацікавлених сторін, Інструмент режиму конфлікту Томаса-Кілмана, Світоглядний аналіз та ін.), методики аналізу та виявлення вимог (Інтелектуальний аналіз даних, Hothousing, Аналіз інтерфейсу, Аналіз сценарію, Аналіз користувачів, Діаграма UX, Каркас, CRUD Matrix та ін.), методики аналізу управління вимогами (Контроль змін, Матриця відстеження, Контроль версій та ін.), методики управління змінами (Модель усиновлення на основі проблем, Модель свідомої компетенції, Підхід Коттера до змін, Модель організаційних змін Курта Левіна, Lean Change, Рамка результатів, Модель Prosci ADKAR, Модель SARAH та ін.).

Зазначені методики зосереджені на аналізі того, що потрібно бізнесу для оптимального функціонування та виявлення організаційно-управлінських прогалин, які потрібно покращувати. Відповідно, за результатами такого аналізу управлінці працюють над розробленням і реалізацією управлінських рішень у

напрямку підвищення ефективності бізнес-процесів.

Отже, бізнес-аналітика зосереджена на аналізі інформації щодо ефективності бізнесу, наданні розуміння наявних у цьому бізнесі проблем та наданні рекомендацій з розв'язання цих проблем і покращення ефективності діяльності товариства. Згадаємо, що корпоративні власники також значною мірою зацікавлені в процвітанні свого бізнесу, покращенні його ефективності та збільшенні прибутковості. Саме цей виступає точкою перетину системи ефективного корпоративного управління та системи ефективного управління бізнес-процесами, що потребує подальших наукових розробок у цьому напрямку.

Взаємозв'язок між корпоративним управлінням та оптимізацією бізнес-процесів, а також уточнення змісту поняття «оптимізація бізнес-процесів» було наведено у статті [388] та отримало подальший розвиток в дисертації.

Проведений порівняльний аналіз різних методик оцінювання ефективності бізнес-процесів також свідчить, що всі індикатори (параметри та показники) для цілей оцінювання такої ефективності можна поділити на такі групи: «параметри часу – параметри процесу»; «організаційні показники – вартісні показники»; «формалізовані параметри – неформалізовані параметри»; «тактичні параметри – стратегічні параметри». Ураховуючи, що схожі індикатори мають місце для аналізу ефективності корпоративного управління, наголошуємо на можливості формування комплексної методики оцінювання ефективності корпоративного управління з урахуванням ефективності бізнес-процесів (див. Додаток М).

Отже, існують різні методи аналізу бізнес-процесів, але всі вони ґрунтуються на тому, що оптимізовані бізнес-системи мають забезпечувати кращі загальні бізнес-результати. Відповідно, на такі ж кращі бізнес-результати спрямовується й корпоративне управління. Тому ідентичність поставлених цілей і завдань дозволяє сформулювати уявлення про можливості підвищення ефективності корпоративного управління у взаємозв'язку із можливостями оптимізації бізнес-процесів, про що йде мова у другому розділі цього дослідження.

1.3. Формування організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління

Інтерес до проблематики формування різного роду механізмів корпоративного управління посилюється з кожним роком, оскільки науковці постійно наголошують на важливості організованого, методичного та планомірного управління, яке має бути підпорядковане певним закономірностям, функціонувати в заданих межах з урахуванням сформованих принципів і стандартів. У результаті в наукових колах з'явилися різні підходи до формування організаційних, економічних та інших механізмів.

У цьому контексті Т. Заєць звертає увагу, що механізм КУ має тісний зв'язок та формується під впливом тієї моделі КУ, що переважає в цьому економічному середовищі [83, с. 65]. Подібної думки дотримуються також І. Левицька [133], І. Сазонець [241], М. Шашина [283] та ін.

«Механізм корпоративного управління» як економічна категорія широко представлений в публікаціях різних дослідників. Частіше за все його характеризують як: важливий елемент системи управління, завдяки якому реалізується стратегічний безперервний регулювальний вплив на корпоративні відносини в напрямку взаємоузгодження інтересів учасників цих відносин [275, с. 53]; розподілення функцій володіння та управління задля підвищення ефективності бізнесу, що досягається за рахунок широких можливостей для залучення інвестицій та контролю над їхнім використанням та передбачає такий спосіб мислення управлінців, який формує корпоративні норми, культуру й поведінку, спрямований на формування та реалізацію публічності та корпоративної соціальної відповідальності [118, с. 30; 196, с. 107]; сукупність форм, структур, методів і засобів управління, поєднаних загальною метою, завданням, функціями на основі вибраних і перевірених практикою принципів корпоративного управління [228, с. 63]; засновану на відносинах власності взаємозалежну сукупність статичної та динамічної складових інституціонального регулювання корпоративних відносин, що визначається системою взаємозв'язків між усіма

учасниками корпоративних відносин у напрямку реалізації інтересів учасників, а також засобами досягнення цілей у процесі виконання управлінських дій [95, с. 106] тощо.

Вивчення праць різних дослідників доводить, що на сьогодні існує багато розбіжностей у формуванні структурних елементів, які входять до складу тих чи інших механізмів корпоративного управління, а також до їх змістово-функціонального навантаження. Водночас частина дослідників [13; 196; 228; 275; 279 та ін.] розглядає механізм КУ суто як сукупність окремих складових елементів у загальній системі такого управління, що є досить примітивним підходом до його формування.

Поділяємо думку низки науковців [95; 100; 105; 118; 184; 213; 214; 228; 242; 291 та ін.], що грамотно побудований механізм КУ передбачає наявність чіткого взаємозв'язку між його складовими елементами та їхнє підпорядкування меті, завданням, функціям і методам такого управління, у результаті чого найбільш ефективно досягаються кінцеві результати такого корпоративного управління, а сам механізм набирає характеру завершеної структурної одиниці.

З'ясовано, що частина дослідників послуговується поняттям «механізм корпоративного управління» [118; 196; 275; 291 та ін.], інша частина визначає цей механізм як організаційно-економічний [95; 100; 105; 184; 213; 214 та ін.]. Також низка дослідників підходять окремо до формування організаційного та окремо до економічного механізмів КУ [13; 242; 279 та ін.]. При цьому, під організаційним механізмом розуміється система управлінських важелів, форм, способів і методів впливу суб'єктів корпоративних відносин на процес прийняття рішень у товаристві з метою реалізації власних інтересів, а під економічним – механізм реалізації економічних інтересів стейкхолдерів [279].

Крім того, у наукових працях трапляються випадки формування механізмів у частині окремих аспектів КУ, зокрема: інституційно-економічний механізм КУ [228], механізм КУ соціально-економічним розвитком [9], механізм КУ майновим комплексом корпорації [214], механізм КУ маркетинговою системою [184]; організаційно-економічний механізм корпоративної взаємодії [213];

інституціональний механізм тощо.

У складі цілісного механізму корпоративного управління О. Шрам виокремлює складові: статичну (організаційний устрій корпоративних відносин і структурна побудова вищих органів управління АТ, нормативно-методичне та соціокультурне підґрунтя корпоративного співробітництва, інструментарій управлінського впливу тощо) і динамічну (корпоративні ситуації, поява яких обумовлена умовами реалізації управлінських рішень) [291].

Г. Циганенко виокремлює нормативно-правову, економічну, соціальну та організаційну складові механізму КУ [275]. В іншій праці вказаного автора наведено основні напрями забезпечення ефективного його функціонування: ознайомлення зацікавлених осіб зі станом КУ; наявність внутрішніх регламентних положень; виконання органами КУ своїх функцій; стан розкриття інформації [276, с. 232].

Є. Палига та Т. Сидорченко розглядають його як сукупність таких механізмів: захисту прав та інтересів акціонерів; удосконалення системи розкриття інформації й забезпечення її прозорості; розмежування повноважень між органами КУ; урахування законних інтересів зацікавлених осіб; формування та розвитку корпоративної культури; узгодження інтересів акціонерів та менеджерів [196].

Ю. Кривець – як сукупність таких елементів: корпоративні норми; склад і структура органів КУ; права акціонерів; ступінь концентрації власності; склад і кількість акціонерів; інформаційне забезпечення. Вказані елементи поєднані між собою за допомогою ключових управлінських функцій, а також із використанням закономірностей і принципів КУ [118].

Чеський науковець Ян Урбан (J. Urban) пропонує поділяти механізм корпоративного управління на ринкову та неринкову складові, відводячи Водночас більшу значущість неринковому механізму, оскільки ринок, на його думку, є досить слабким у розв'язанні багатьох управлінських проблем, пов'язаних із некомпетентністю керівництва корпорації та дотриманням принципів КУ. Своєю чергою, неринкові механізми КУ охоплюють питання збалансованості інтересів учасників, правила розкриття інформації, внутрішньої мотивації до ефективного

управління та соціальні аспекти такого управління. При цьому, саме неринкові механізми КУ здатні посилити ринкові та вивести якість КУ на більш високий рівень. Це означає, що правильно прийняті менеджерами внутрішні рішення можуть забезпечити кращу адаптацію корпорації до тиску ринкових чинників в умовах конкуренції [430].

Канадський науковець С. Хеннесей (S. Hennessey) ефективний механізм корпоративного управління вбачає в розв'язанні конфліктів між акціонерами та менеджерами за мінімальних витрат та основними його складовими вважає чотири (два внутрішніх і два зовнішніх), які намагаються забезпечити, щоб менеджери діяли в найкращих інтересах акціонерів: 1) рада директорів (наглядова рада); 2) мотиваційні плани акціонерів; 3) фондовий ринок; 4) поглинання [364]. Уважаємо за доцільне навести їхню характеристику в межах цього дослідження, оскільки значною мірою погоджуємося з важливістю зазначених елементів механізму КУ (див. Додаток Н.1).

На жаль, другий із елементів механізму КУ, який стосується забезпечення членів правління достатніми пакетами акцій компанії для забезпечення їхньої мотивації працювати краще, у нашій державі практично не працює, оскільки лише незначна кількість вітчизняних компаній виплачують дивіденди, а переважно реінвестують їх у подальшу діяльність. Хоча, на думку С. Хеннесей (S. Hennessey), збільшення частки власності та, відповідно, частки контролю в компанії зменшує конфлікт інтересів між власниками та менеджерами, а її зменшення, навпаки, може призвести до неефективності використання вільних грошових потоків компанії або їхньої прямої крадіжки.

Щодо третього елемента вказаного механізму, у нашій країні також залишаються невирішеними питання ефективного функціонування фондового ринку, що унеможлиблює на сучасному етапі формування в Україні ефективного механізму КУ в товариствах відповідно до провідних західних стандартів.

Заслуговує на увагу також підхід до формування механізму КУ, запропонований у праці фахівців з Великобританії Я. Ван (Y. Wang), К. Аббасі (K. Abbasi), Б. Бабаджіде (B. Babajide) та К. Єкіні (K. Yekini), які виокремлюють

такі його складові елементи: 1) розмір і склад правління; 2) частка незалежних невиконавчих директорів; 3) гендерне та інше різноманіття правління; 4) управлінська власність; 5) інституційна власність; 6) засідання ради директорів (див. Додаток Н.2) [435].

Дослідники із Саудівської Аравії Р. Чалабі (R. Chalabi) та Б. Джаррая (B. Jarraa) поділяють механізм КУ на внутрішню та зовнішню складові. Внутрішні детермінанти складаються з набору правил та основ, які визначають, як приймаються рішення та розподіляються повноваження в компаніях між трьома основними сторонами: загальними зборами, радою директорів та правлінням у напрямку зменшення конфлікту інтересів усіх трьох сторін. Зовнішні детермінанти КУ стосуються загального інвестиційного клімату в країні та включають таке: нормативно-правове забезпечення; ефективність фінансового сектору щодо забезпечення необхідного фінансування проєктів; ступінь конкурентоспроможності товарних ринків; ефективність контролюючих органів у посиленні контролю за компаніями [333].

Більш розширений підхід до класифікації внутрішнього та зовнішнього механізмів КУ пропонує індійська дослідниця Н. Шарма (Nidhi Sharma), яка внутрішні механізми КУ розглядає як способи та методи, які допомагають керівництву підвищувати вартість компанії на користь акціонерів (включають: 1) рада директорів; 2) комітети правління; 3) фінансові звіти та аудитори; 4) структура власності; 5) компенсація на основі акцій (мотивація менеджерів акціями)), а зовнішні – відіграють важливу роль у контролі механізму КУ компанії на основі зовнішніх ринкових чинників (включають: 1) фондовий ринок; 2) конкуренція на ринку товарів і послуг; 3) ринок праці для менеджерів) [408].

Заслужують на увагу також результати досліджень новозеландських науковців Ш. де Вільєрес (C. de Villiers) та Р. Даймс (R. Dimes), які у складі механізму КУ виокремлюють формальну та неформальну складові. При цьому, формальна складова містить два такі елементи: 1) моніторинг стратегії, продуктивності та ризиків (характеристики органів управління, незалежність ради директорів, якісний склад правління тощо); 2) забезпечення прозорості звітності та

корпоративної соціальної відповідальності (забезпечення та оцінювання). А неформальна складова механізму КУ формується такими двома елементами, як етична культура та ефективна система управління [348].

Вітчизнянні дослідники І. Каліна та А. Завгородня пропонують розглядати організаційно-економічний механізм КУ як сукупність нормативно-правового, організаційно-економічного та інформаційно-управлінського забезпечення КУ, виділяючи в його складі такі елементи, як: інтереси учасників корпоративних відносин; форми корпоративного співробітництва; система цілей та стратегій товариства; критерії та принципи узгодження інтересів учасників; форми й методи планування корпоративного розвитку; інституціональні правила організації корпоративних відносин; форми, методи та інструменти управлінського впливу на чинники КУ [95].

В. Павлова та О. Мишко характеризують його як цілісну систему з двох ключових підсистем (організаційно-правової та соціально-економічної), а його формування підпорядковують необхідності оцінювання раціональності організаційної структури товариства [77, с. 34].

І. Посохов при розгляді організаційно-економічного механізму корпоративної взаємодії виділяє внутрішню та зовнішню складові. До зовнішньої він відносить ринки попиту та пропозиції, а також державне управління діяльністю корпорацій, а до внутрішньої – суб'єктно-об'єктний склад управління, а також ключові управлінські функції [213].

При формуванні організаційно-економічного механізму КУ М. Потетюєва розглядає організаційну складову як оптимальне поєднання законодавчих та управлінських методів організації й регулювання діяльності товариства щодо майна та їхнього обслуговування, а економічну – як економічні аспекти реалізації механізму управління товариством (фінансове забезпечення, аналіз, оцінювання ефективності управління та ризиків) [214]. Зазначимо, що цей підхід наближає нас до формування авторського підходу до побудови організаційно-стабілізаційного механізму КУ під впливом бізнес-процесів.

Також корисними в межах цього дослідження вважаємо результати

Г. Олійник та Т. Кадацької, які у складі організаційно-економічного механізму не здійснюють чіткого поділу на організаційну та економічну складові, виділяючи в загальній структурі механізму такі елементи: управління стійким розвитком; формування цілей; *управління бізнес-процесами*; реалізація та контролінг корпоративних змін; маркетинг корпоративних змін; модуль супроводу механізму КУ. Водночас вказані автори наголошують на важливості взаємодії системи КУ та системи управління бізнес-процесами в напрямку забезпечення зворотного зв'язку для прийняття необхідних рішень як у частині корпоративних змін, так і в частині забезпечення ефективності діяльності товариства, що демонструє комплексність прийняття рішень та стійкість товариства [184].

К. Ковалевська у складі організаційно-економічного механізму управління корпорацією виділяє: органи КУ; узгодження корпоративних інтересів; методи управління; принципи управління; методи оцінювання ефективності управління; фінанси; оперативне управління; стратегічне управління [100].

У напрямку розгляду організаційного та економічного механізмів КУ як окремих структурних одиниць корпоративного управління, їх поелементний склад, пропонований різними дослідниками, має як спільні, так і відмінні складові.

В. Баранчук та І. Явтуховська у складі елементів організаційного механізму КУ виділяють: корпоративне планування; організаційну структуру управління; організацію процесів КУ; правове регулювання КУ; адміністрування та контроль; інформаційне забезпечення КУ [13]. На додачу до вказаних складових, С. Колодинський, Т. Лозова, О. Сторожук, К. Скопцов [105] та О. Сватюк [242] додають такі два елементи організаційного механізму, як принципи КУ та кадрове забезпечення органів КУ.

Подібний підхід до формування складових організаційного механізму КУ пропонує А. Черпак [279], включаючи до його складу такі елементи, як: корпоративне управління як таке; організаційна структура управління; організація процесів КУ; правове регулювання; адміністрування та контроль; інформаційне забезпечення КУ; кадрове забезпечення органів КУ.

Дещо відмінний підхід має Г. Циганенко [275], включаючи до складу

організаційного механізму КУ такі елементи: інформаційне забезпечення КУ; організація забезпечення прав акціонерів; організація діяльності органів КУ.

При розгляді економічного механізму КУ погляди дослідників дещо відрізняються. Так, С. Колодинський, Т. Лозова, О. Сторожук, К. Скопцов [105] та О. Сватюк [242] такими елементами вважають: регулювання внутрішньо-корпоративних зв'язків; управління фінансами та координація розподілення прибутку; стратегічний розвиток товариства; мотивація посадових осіб діяти в інтересах акціонерів.

В. Баранчук та І. Явтуховська [13] пропонують розглядати такі елементи: стратегічне управління; фінансове управління; мотивація посадових осіб діяти в інтересах акціонерів; стратегічний моніторинг; оптимізація трансфертного ціноутворення; ефективність управління активами; бюджетування; оптимізація податкових і страхових платежів; формування інтегрованого виробничо-технологічного ланцюга зв'язків у корпорації; організація та проведення аудиту; залучення додаткового капіталу; стратегічний та оперативний контролінг.

Подібним чином формує економічний механізм КУ А. Черпак, елементами якого вважає такі: стратегічне управління; фінансове управління; стратегічний розвиток; мотивація посадових осіб; оптимізація трансфертного ціноутворення; ефективність управління активами; бюджетування; оптимізація податкових і страхових платежів; формування інтегрованого виробничо-технологічного ланцюга зв'язків у корпорації; організація і проведення аудиту [279].

Суперечливим вважаємо те, що В. Баранчук та І. Явтуховська [13] у складі елементів організаційного механізму КУ виокремлюють мотивацію посадових осіб діяти в інтересах товариства, у той час як багато фахівців відносять цей елемент до економічного механізму КУ [242; 279 та ін.].

Н. Резнік пропонує розглядати інституційно-економічний механізм КУ як сукупність таких складових: призначення та сфера застосування корпорації; організаційні форми взаємодії керуючих та керованих суб'єктів; структура управління; методи управління; організаційно-стабілізуючі інструменти управління; розпорядчі та дисциплінарні інструменти управління [228].

У напрямку дослідження понять «стабілізаційний механізм управління» та «організаційно-стабілізаційний механізм управління» значущіх наукових розвідок, які могли б бути корисними з позиції корпоративного управління, ми не знайшли. Крім того, самі визначення вказаних механізмів також не знаходимо. Лише у складі інституційно-економічного механізму КУ, пропонованого Н. Резнік та В. Печерським, наявний такий елемент, як організаційно-стабілізуючі інструменти управління, до яких вони відносять: посадові інструкції, положення про органи управління, регламенти, норми, положення про матеріальне стимулювання. Тому у зв'язку з метою і завданнями цього дослідження, вважаємо за доцільне розпочати наукові розвідки саме в цьому напрямку.

Проте поняття «стабілізаційний механізм» трапляється в дослідженнях низки фахівців у частині антикризового управління. Так, у дослідженні І. Щербань мова йде про стабілізаційний механізм антикризового управління, який забезпечує збереження керованості економічної системи за умов нестійкого стану [295, с. 9-10]. У праці І. Грабовської стабілізаційний механізм також виступає одним із трьох елементів загального механізму антикризового управління та спрямований на стабілізацію (нейтралізацію) кризи [55, с. 36].

Т. Кравцова, О. Лащенко та О. Кравцов одним із етапів реалізації антикризового управління пропонують використовувати стабілізаційний – безпосередньо кризовий етап у діяльності товариства, спрямований на виведення його з кризи та подолання її наслідків [113, с. 67].

Отже, під **організаційно-стабілізаційним механізмом корпоративного управління** пропонуємо розуміти *інтегровану систему цілей, завдань, принципів, функцій і методів корпоративного управління, що забезпечують досягнення бажаних результатів діяльності корпорації з урахуванням вимог внутрішнього й зовнішнього середовища на основі оптимізації бізнес-процесів з використання організаційно-стабілізуючих інструментів управління.*

Узагальнення праць вищенаведених дослідників дає підстави виокремити найбільш значущі з погляду вітчизняних і зарубіжних дослідників елементи механізму корпоративного управління (див. Додаток В). До них належать: склад і

структура органів КУ; організаційний устрій корпоративних відносин; нормативно-методичне забезпечення КУ; мотивація менеджерів до ефективного управління; стратегічне управління, контролінг та стратегічний розвиток; баланс інтересів акціонерів і менеджерів (подолання конфлікту інтересів); інформаційне забезпечення КУ; фінансове забезпечення КУ; розкриття інформації про стан КУ та її прозорість. Менш значущими, але також розповсюдженими елементами механізму КУ, можна вважати: принципи КУ; адміністрування та контроль КУ; захист прав й інтересів акціонерів; ефективна діяльність правління; корпоративне планування; організація та проведення аудиту фінансової звітності; інструментарій управлінського впливу (методи управління); прийняття корпоративних управлінських рішень; кадрове забезпечення органів КУ.

Зазначимо також, що Г. Олійник та Т. Кадацька [184] одним із важливих елементів механізму КУ вважають управління бізнес-процесами, а Н. Резнік і В. Печерський [228] – організаційно-стабілізуючі інструменти управління (посадові інструкції, положення про органи управління, регламенти та норми роботи органів, положення про матеріальне заохочення тощо), що буде враховано при побудові авторського підходу до формування організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління на основі оптимізації бізнес-процесів.

Низка дослідників (Т. Момот [159]; В. Нусінов та В. Голівер [174]; О. Хілуха [267]; Г. Циганенко [275]; М. Шкільняк та О. Апостолук [287] та ін.) дотримуються позиції, що в основі класичного механізму корпоративного управління має лежати так званий «трикутник інтересів» («трикутник корпоративного управління», «трикутник корпоративних відносин»), що забезпечує взаємодію трьох ключових корпоративних структур: акціонери – рада директорів – правління. Погоджуємося з позицією цієї групи дослідників, що модель балансу інтересів має бути в основі побудови механізму КУ, що також ми урахували при побудові авторської позиції до формування організаційно-стабілізаційного механізму КУ на основі оптимізації бізнес-процесів.

Повертаючись до спроби формування організаційно-стабілізаційного механізму КУ на основі оптимізації бізнес-процесів, знаходимо, що більшість

фахівців розглядають механізм КУ з позиції суто корпоративних аспектів. Проте низка дослідників (А. Балабаниць, М. Горбашевська, Л. Кислова та В. Мацука [11]; В. Боковець [26; 25]; А. Вагонова, О. Вакульчик та Є. Протасова [33]; Л. Варава, Є. Афанасьєв та А. Арутюнян А. [35]; О. Виноградова та І. Вереїтіна [37]; Я. Головіна [50]; Ю. Гусєва та О. Снісаренко [64]; Є. Жорова [79]; І. Ігнатєва та О. Гарафонова [91]; А. Корнійчук [111]; Ю. Кривець [119]; А. Кунаєв [126]; Т. Момот [159]; О. Мороз, Н. Карачина та Т. Халімон [162]; В. Романюк [235]; А. Черпак та З. Шершньова [280] та ін.) наголошує на тісному зв'язку КУ та ефективності бізнес-процесів товариства, зокрема в частині ефективності фінансово-економічної діяльності.

Критичний аналіз низки наукових праць з питань ефективності та якості корпоративного управління дозволив визначити основні передумови формування ефективного організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління на основі оптимізації бізнес-процесів, а саме: забезпечення балансу інтересів усіх учасників корпоративних відносин; підвищення якості функціонування системи органів корпоративного управління; узгодження взаємної діяльності органів корпоративного управління; покращення механізмів забезпечення якості прийняття управлінських рішень в системі корпоративних відносин; покращення якості здійснення регулювання та контролю корпоративних відносин; забезпечення дієвості реалізації корпоративної стратегії товариства.

Передумови формування організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління нами представлено на прикладі урано-добувної галузі у статті [204] та у матеріалах 36-ї міжнародної науково-практичної конференції у м. Анкара.

Отже, самі ці передумови дозволять, з одного боку, підвищити якість та ефективність функціонування системи корпоративного управління, а з іншого – покращити результати діяльності товариства та збільшити вартість товариства. Це також підтверджують дослідники, які оцінюють ефективність корпоративного управління й дотримуються думки, що саме ефект (або результат) від такого управління має бути покладений в основу забезпечення функціонування

ефективного організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління на основі оптимізації бізнес-процесів.

Отже, організаційно-стабілізаційний механізм корпоративного управління на основі оптимізації бізнес-процесів пропонуємо розглядати, як показано на рис. 1.2.

За таких умов, в основі загального організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління на основі оптимізації бізнес-процесів лежить механізм узгодження інтересів трьох ключових ланок корпоративного управління (акціонери – рада директорів – правління), що обслуговується низкою інших важливих механізмів (внутрішніх та зовнішніх, ринкових та неринкових), які включають елементи організаційної та стабілізаційної складової.

Механізм КУ будується відповідно до цілей, завдань, принципів, методів, функцій КУ, базується на своєрідному поділі праці та побудованих організаційних відносинах між його учасниками.

Також активну участь у цьому механізмі беруть інші суб'єкти корпоративного управління (інші зацікавлені особи), а також громадськість і держава загалом.

Без ефективно діючих складових організаційно-стабілізаційного механізму КУ можуть виникати проблеми як у самому товаристві, так і в його зовнішньому середовищі, що робить незамінним зв'язок його внутрішньої та зовнішньої складових.

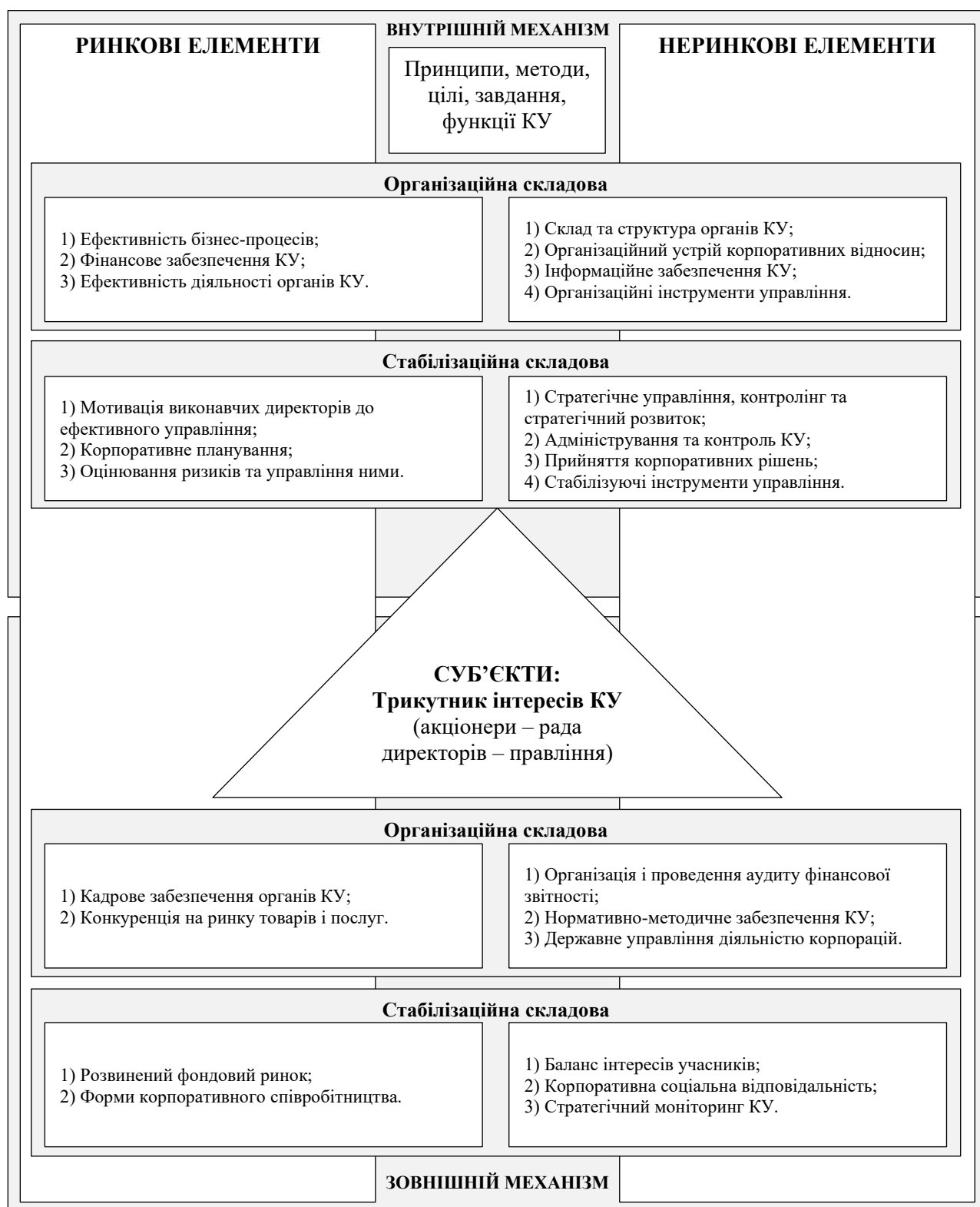


Рис. 1.2. Організаційно-стабілізаційний механізм корпоративного управління на основі оптимізації бізнес-процесів (авторський підхід)

Висновки до розділу 1

1. Аналіз фундаментальних наукових розробок щодо дефініції «корпоративне управління» засвідчив відсутність єдиного концептуального підходу до трактування цієї категорії, що обумовлено багатоаспектністю її змістового наповнення. Установлено широке різноманіття їхніх поглядів на цю категорію, що дозволило сформуванати такі підходи до її визначення: системний; управлінський; процесний; стейкхолдерський; механістичний; нормативний; діяльнісний; організаційний. Доведено переважання в наукових дослідженнях системного та управлінського підходів. Вивчення ключових ознак, що містяться у визначеннях КУ, пропонованих різними дослідниками, окреслило коло ключових ознак: система взаємодії органів КУ; діяльність у межах законодавства; баланс інтересів учасників; забезпечення інтересів власників; ефективне управління та контроль; формування та реалізація стратегії товариства; реалізація та захист прав акціонерів; ефективність діяльності товариства; взаємодія із зовнішніми зацікавленими особами; інтерес власників від інвестування коштів; регулювання та контроль діяльності товариства; відокремлення власності від управління; специфіка управління та прийняття рішень; капіталізація активів; забезпечення соціальних цілей та інтересів; підвищення конкурентоспроможності товариства; прозорість управління.

Під корпоративним управлінням запропоновано розуміти дієву систему взаємодії відповідних його органів як між собою, так і з зовнішніми зацікавленими особами, що здійснюється в межах чинного законодавства та спрямована на забезпечення ефективності діяльності товариства й підвищення його конкурентоспроможності в напрямку реалізації його стратегічних цілей і завдань, яка передбачає специфічний для розподілення власності й управління прозорий характер прийняття та реалізації рішень, а також контролю за їхнім виконанням із дотриманням балансу інтересів і захисту прав власників та інших зацікавлених осіб, а також забезпеченням соціальних цілей і гарантій.

2. Завдяки проведеному аналізу наукових підходів до формування та

використання методичного інструментарію оцінювання КУ встановлено, що у наукових колах фігурують здебільшого дві взаємопов'язані категорії, які підлягають оцінюванню: «якість корпоративного управління» та «ефективність корпоративного управління». У межах цього дослідження запропоновано оперувати категорією «ефективність корпоративного управління». Здійснено критичний аналіз методичних підходів до оцінювання ефективності КУ та їхню систематизацію за класифікаційними ознаками.

Запропоновано авторський підхід до класифікації методичного інструментарію аналізу ефективності бізнес-процесів, у якому відомі науці класифікаційні ознаки (за використовуваними показниками; за часом виникнення; за тривалістю аналізованого періоду; за ступенем формалізації) запропоновано доповнити такими класифікаційними ознаками: за повнотою наявної інформації (аналітичні та евристичні (логічні)); за характером діагностики (описові та розрахункові (діагностичні)); за періодом охоплення даних (динамічні (екстраполятивні); поточні (моментні) та перспективні); за наслідками виконуваних управлінських рішень (прескриптивні (наказові) та прогностичні); за характером розв'язуваних проблем (процесні та вартісні); за тактично-стратегічним спрямуванням (тактичні (точкові) та стратегічні (векторні)).

Запропоновано всі індикатори (параметри та показники) для цілей оцінювання такої ефективності поділити на такі групи: «параметри часу – параметри процесу»; «організаційні показники – вартісні показники»; «формалізовані параметри – неформалізовані параметри»; «тактичні параметри – стратегічні параметри». Ураховуючи, що схожі індикатори мають місце для аналізу ефективності КУ, наголошено на можливості формування комплексної методики оцінювання ефективності КУ з урахуванням ефективності бізнес-процесів.

3. Під організаційно-стабілізаційним механізмом корпоративного управління запропоновано розуміти *інтегровану систему цілей, завдань, принципів, функцій і методів корпоративного управління, що забезпечують досягнення бажаних результатів діяльності корпорації з урахуванням вимог внутрішнього й зовнішнього середовища на основі оптимізації бізнес-процесів з*

використання організаційно-стабілізуючих інструментів управління.

4. Побудовано організаційно-стабілізаційний механізм КУ на основі оптимізації бізнес-процесів, в основі якого лежить механізм узгодження інтересів трьох ключових ланок КУ (акціонери – рада директорів – правління), що обслуговується низкою інших важливих механізмів (внутрішніх і зовнішніх, ринкових та неринкових), які включають елементи організаційної та стабілізаційної складових. Механізм КУ будується відповідно до цілей, завдань, принципів, методів, функцій КУ, базується на своєрідному поділі праці та побудованих організаційних відносинах між його учасниками.

РОЗДІЛ 2

МЕТОДИЧНИЙ ІНСТРУМЕНТАРІЙ ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ОРГАНІЗАЦІЙНОЇ СКЛАДОВОЇ МЕХАНІЗМУ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ З УРАХУВАННЯМ ЕФЕКТИВНОСТІ БІЗНЕС-ПРОЦЕСІВ

Практична реалізація пропонованих у цьому розділі методичних підходів до оцінювання ефективності організаційно-стабілізаційного механізму КУ з урахуванням ефективності бізнес-процесів здійснена в умовах підприємств гірничо-збагачувальної галузі України, що займаються видобутком і збагаченням залізної й уранової руди. Зокрема, у цій галузі інтерес представляють гірничо-збагачувальні комбінати, що входять до групи «Метінвест» – міжнародної вертикально інтегрованої гірничо-металургійної групи компаній з виробничим ланцюгом від видобутку залізної руди та вугілля, виробництва коксу, виплавки сталі до виробництва прокату, труб та іншої металопродукції. Це відома в металургійній галузі група зі сталими та успішними засадами корпоративного управління. До гірничодобувного дивізіону групи «Метінвест» входять ГЗК в Україні, які виробляють залізорудний концентрат та інші види залізорудної сировини. До активів групи належать ПрАТ «Північний ГЗК», ПрАТ «Центральний ГЗК» та ПрАТ «Інгулецький ГЗК», а також спільне підприємство АТ «Південний ГЗК» (контролюється спільно «Метінвест холдинг» та «Євраз груп»).

Комплексність та одночасно різноманітність цього дослідження полягає в тому, що для аналізу та апробації розроблених методичних підходів взято підприємства з різними підходами до організації корпоративного управління (дворівнева та трирівнева ієрархії; ГЗК як окремі юридичні особи та ГЗК як структурні підрозділи у складі металургійного комбінату; акціонерна власність й державна власність, яка перебуває на етапі корпоратизації).

2.1. Методичний інструментарій оцінювання ринкових елементів організаційної складової організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління

2.1.1. Методичний підхід до оцінювання ефективності бізнес-процесів з використанням збалансованої системи показників

Проведений у підрозділі 1.2 аналіз наявних на сьогодні методик оцінювання ефективності бізнес-процесів засвідчив їхній широкий спектр і можливості групування за класифікаційними ознаками. Було встановлено, що вказані методики зосереджені на аналізі потреб і наявних проблем бізнесу для його оптимального функціонування та виявлення організаційно-управлінських прогалин, які потрібно покращувати. Уважаємо за доцільне більш детально зупинитися на особливостях застосування окремих методик, які імпонують нам з погляду оцінювання ефективності бізнес-процесів та які можемо взяти за основу побудови авторського методичного підходу до такого оцінювання.

Зокрема, інтерес представляє оцінювання на основі концепції VBM (Value-Based Management – управління, націлене на створення вартості бізнесу), спрямоване на комплексний аналіз та якісне покращення тактичних і стратегічних рішень корпорації шляхом концентрації зусиль осіб, які приймають рішення на всіх рівнях управління, на ключових чинниках вартості цієї корпорації. Зміст концепції полягає в побудові всіх можливих альтернативних цільових функцій розвитку бізнесу, з яких обирається оптимальніша, що максимізує вартість корпорації. Концепція розкрита у працях когорта західних дослідників (Г. Бірман та С. Шмідт (G. Birman, S. Schmidt) [318], Г. Бойєтт Джозеф та Т. Бойєтт Джиммі (H. Boyett Joseph, T. Boyett Jimmie) [323], К. Маркідес (C. Markides) [341], Г. Мінцберг, Б. Альстренд та Б. Дж. Лемпел (H. Mintzberg, B. Ahlstrand, B. J. Lampel) [385], Г. Мінцберг, Б. Дж. Лемпел, Дж. Б. Куинн та С. Гошал (H. Mintzberg, B. J. Lampel, J. B. Quinn, S. Ghoshal) [386], К. Нордстрем та Й. Риддерстрале (K. Nordstrom, J. Ridderstrale) [396], С. Уолш (C. Walsh) [434] та ін). Саме в межах концепції VBM,

починаючи з 80-х років XX ст., було розроблено низку показників, що характеризують процес створення вартості корпорації, зокрема, EVA (Economic Value Added), MVA (Market Value Added), SVA (Shareholder Value Added), CVA (Cash Value Added), CFROI (Cash Flow Return on Investment) та ін. Показники використовують аналітики як індикатори ефективності прийняття управлінських рішень топ-менеджментом корпорацій.

Ще однією відомою концепцією, яка широко використовується в оцінюванні ефективності бізнес-процесів, є BSC (Balanced ScoreCard System – збалансована система показників), найбільш розповсюдженими моделями якої вважаються: BSC-модель Нортон-Каплана (R. Kaplan, D. Norton) [372]; BSC-модель Л. Мейсела (Lawrence S. Maisel) [380], піраміда ефективності К. МакНейра, Р. Ланча та К. Кросса (C.J. McNair, Richard L. Lunch, Kelvin F. Cross) [384]; моделі EP2M (Effective Progress and Performance Measurement) К. Адамса та П. Робертса (C. Adams, P. Roberts) [302], Е. Нілі, М. Грегорі та К. Платтс та ін. (A. Neely, M. Gregory and K. Platts) [392, 393]; моделі типу Self-Assessment (Самооцінювання ефективності бізнесу), розроблені для різних галузей економіки фахівцями Європейського фонду управління якістю (European Foundation of Quality Management, EFQM) [420]; Process performance measurement system, Traditional Controlling, Workflow-based Monitoring П. Куєнга (P. Kueng) [377] та ін.

BSC ураховує чотири важливі для створення цінності корпорації складові:

- 1) перспективи інновацій, навчання та зростання (чи можемо ми вдосконалюватися та створювати цінності) – характеризують ефективність використання ресурсів на навчання та отримання знань, а також оцінюють, наскільки ефективно співробітники використовують свої знання, щоб перетворити їх на конкурентну перевагу корпорації в галузі;
- 2) внутрішні бізнес-процеси (у чому ми можемо досягти успіху) – оцінюються шляхом вивчення якісних характеристик продукту корпорації, операційного управління (з метою виявлення будь-яких прогалин в організації бізнес-процесів: затримки, вузькі місця, дефіцит, марнотратство тощо);
- 3) перспективи клієнтів (як нас бачать клієнти) – характеризують задоволеність клієнтів якістю, ціною та доступністю продукту корпорації;
- 4) фінансові

перспективи (як враження ми справляємо на акціонерів) – використовуються для розуміння фінансового становища, аналізують продажі, витрати та доходи корпорації, фінансові коефіцієнти тощо.

За допомогою BSC корпорації можуть збирати важливу управлінську інформацію (цілі, показники, ініціативи, стратегії), яка є результатом вищенаведених чотирьох функцій бізнесу, та визначати на цій основі чинники, що перешкоджають ефективному бізнесу, окреслювати стратегічні зміни на перспективу.

Р. Каплан та Д. Нортон в своїй праці зазначили важливість застосування збалансованого набору показників для контролю рішень і дій корпорації спрямованих на досягнення стратегічних цілей. На їхню думку, традиційні показники, на кшталт ROI та EBITDA спрямовані виключно на фінансовій стороні діяльності корпорації й не враховують такі можливості як організація ефективних бізнес-процесів та компетенції співробітників [372]. Поєднання фінансових показників з нефінансовими розширює інструментарій менеджерів та дають змогу виявити нові можливості або ризики корпорації.

Чільне місце в оцінюванні ефективності бізнес-процесів належить також Універсальній системі показників (Total Performance Scorecard (TPS)) Х. Рамперсада (H. Rampersad), створені на основі BSC-моделі Нортон-Каплана [402]. TPS дозволяє корпорації пов'язати особисті цілі співробітників із цілями корпорації та об'єднати особисту ефективність з ефективністю організації, що реалізується в рамках культури, яка підтримує чесність, особистісне зростання, навчання та відкрите спілкування.

Поглиблений аналіз наведених та інших моделей дозволив ідентифікувати ключові параметри кожної з них, а також обґрунтувати доцільність їх урахування у процесі розроблення авторської методики оцінювання ефективності бізнес-процесів, що базується на збалансованій системі показників. У зв'язку з цим, погоджуємося з логічністю побудови моделі EP2M (Effective Progress and Performance Measurement) в її варіації 2025 року [420], заснованої на процесному підході: директиви (direction) – виконання (execution) – результати (results).

На основі вивчення переваг зазначеної моделі та з урахуванням ключових аспектів корпоративного управління ми запропонували авторське бачення методичного підходу до оцінювання ефективності бізнес-процесів корпорації з використанням збалансованої системи показників. Основний методичний інструментарій оцінювання ефективності бізнес-процесів на основі моделі EP2M, адаптованої до потреб корпоративного управління ми виклали у науковій статті [4], в дисертації це знайшло подальшого розвитку.

За такої умови за основу побудови даної моделі взято структуру моделі EP2M [420]. Зазначимо, що в базовому вигляді модель EP2M містить три процесні складові, які впливають одна з одної, забезпечуючи безперервний процес функціонування та розвитку корпорації: директиви – виконання – результати (рис. 2.1).



Рис. 2.1. Базова структура моделі EP2M [420]

Процес реалізації ефективних бізнес-процесів у корпорації розпочинається з блоку «Директиви».

У межах блоку «Директива» корпорація визначає свою місію, окреслює коло ключових стейкхолдерів та їхній вплив на стійкість і формування вартості. На цій основі розробляються стратегія, цілі та бачення розвитку, орієнтовані на

довгостроковий результат. Водночас формується управлінська культура, яка сприяє впровадженню змін, інновацій і трансформацій, а також утверджуються лідерські підходи, що слугують прикладом для інших.

У межах блоку «Виконання» корпорація забезпечує реалізацію стратегії шляхом розроблення відповідних заходів, підтримує взаємодію з ключовими стейкхолдерами та створює для них цінність. Крім того, увага приділяється підвищенню продуктивності й впровадженню необхідних покращень і змін, спрямованих на досягнення стійкого розвитку в майбутньому.

У межах блоку «Результати» корпорація оцінює рівень задоволеності стейкхолдерів, а також ступінь досягнення операційних і стратегічних показників діяльності.

З урахуванням взаємозв'язку КУ та ефективності бізнес-процесів у межах цього дослідження запропоновано таке бачення цієї моделі, у якій у кожному блоці діагностики враховано корпоративну складову (доповнено та виділено курсивом) (рис. 2.2).

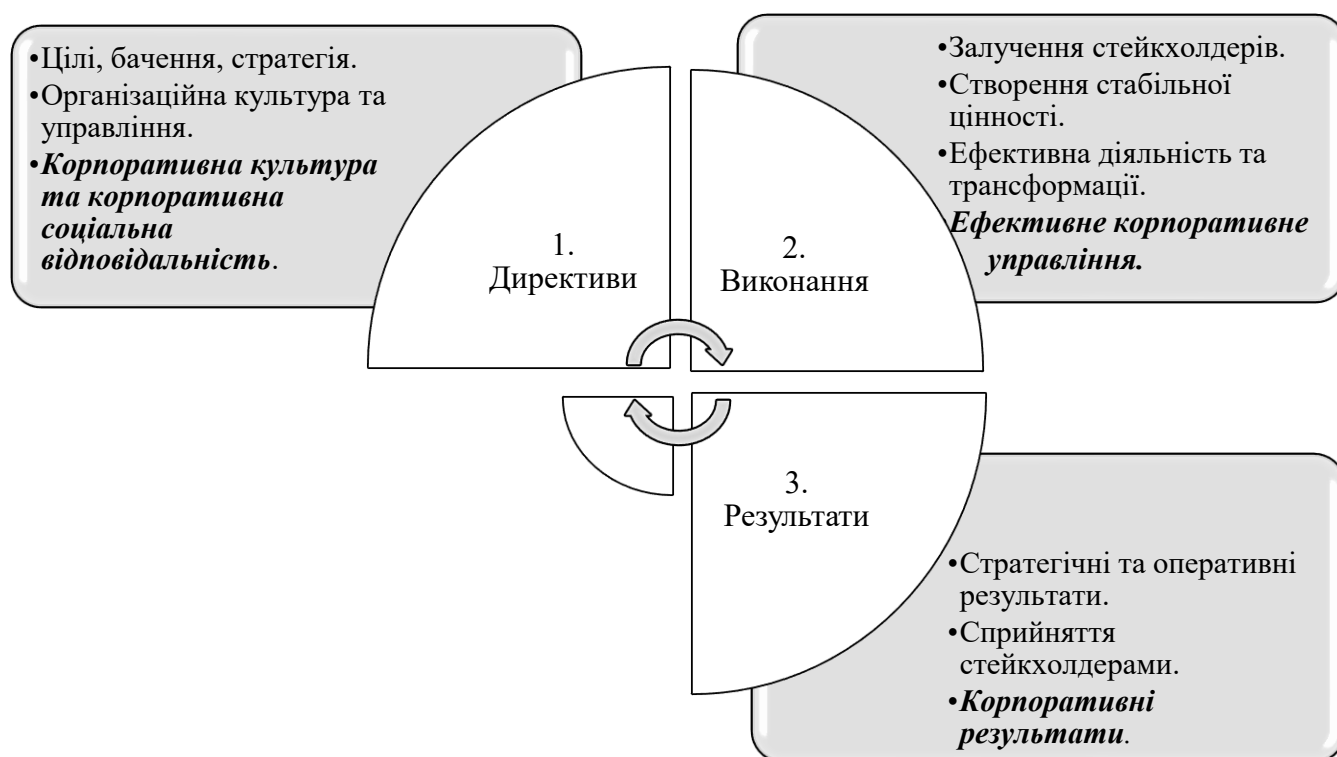


Рис. 2.2. Удосконалена структура моделі оцінювання ефективності бізнес-процесів на моделі EP2M (запропонував автор)

Отже, у межах удосконаленої моделі запропоновано: до складу блоку «Директиви» включити критерій «Корпоративна культура та корпоративна соціальна відповідальність (КСВ), який визначатиме якість формулювання цілей і розроблення стратегії з урахуванням зазначених аспектів; до складу блоку «Виконання» включити критерій «Ефективне корпоративне управління», який урахуватиме вплив корпоративного управління на процес реалізації цілей і завдань корпорації; до складу блоку «Результати» включити критерій «Корпоративні результати» як індикатори впливу саме корпоративного управління на забезпечення результативності діяльності корпорації. Детальний перелік критеріїв і показників у межах кожного блоку наведено в Додатку Д.1.

Сучасні моделі, побудовані на основі збалансованої системи показників (BSC), передбачають поєднання якісного та кількісного аналізу індикаторів із подальшим їх перетворенням у бальні значення або частки одиниці. Це зумовлено тим, що BSC поєднує фінансові показники з нефінансовими, які не завжди піддаються точному кількісному вимірюванню. Відтак, у вдосконаленій моделі також запропоновано застосувати подібний підхід до оцінювання, основу якого становлять якісні параметри, використані в моделі EP2M [420]. З урахуванням розширеного набору критеріїв загальна карта оцінювання набула вигляду, наведеного в табл. 2.1.

Рівень досягнення «Нездатність досягти» (0%) надається показнику, якщо такий параметр узагалі не реалізується в корпорації за період оцінювання. Решта рівнів досягнення в таблиці демонструють максимальний відсоток, який надають експерти. Наприклад, якщо показник «Управління фінансами, безпека та стійкість організації», що оцінюється в межах критерію «3.2. Сприйняття стейкхолдерами», експерти оцінюють як «Нормальну здатність досягнення» в розмірі 55%, то відносимо його до шкали «Нормальна здатність досягнення» в колонку 60%, де відображається оцінка максимум 60%. Якщо експерти оцінюють цей показник у розмірі 50% досягнення, то обирається колонка в 50%. Аналогічно здійснюється оцінювання інших показників. Рівні досягнення показників у відсотках визначаються з планових або нормативних показників, установлених самим

підприємством або галуззю.

Таблиця 2.1

Зведена карта оцінювання ефективності бізнес-процесів за запропонованою методикою

Блоки	Критерії	Нездатність досягти	Обмежена можливість досягнення			Нормальна здатність досягнення			Комплексна здатність досягнення		Видатна здатність досягнення	
		0%	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%
1. ДИРЕКТИВИ	1.1. Цілі, бачення, стратегія	0%	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%
	1.2. Організаційна культура та управління	0%	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%
	1.3. Корпоративна культура та КСВ	0%	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%
2. ВИКОНАННЯ	2.1. Залучення стейкхолдерів	0%	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%
	2.2. Створення стабільної цінності	0%	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%
	2.3. Ефективна діяльність та трансформації	0%	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%
	2.4. Ефективне корпоративне управління	0%	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%
3. РЕЗУЛЬТАТИ	3.1. Стратегічні та оперативні результати	0%	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%
	3.2. Сприйняття стейкхолдерами	0%	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%
	3.3. Корпоративні результати	0%	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%
Загальна оцінка		0%	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%

Отже, першою відмінністю запропонованої моделі від моделі EP2M є її доповнення трьома критеріями (по одному в межах кожного блоку), що враховують корпоративну складову в оцінюванні ефективності бізнес-процесів корпорації.

Другою відмінністю запропонованої методики від моделі EP2M є, те що експертним шляхом ми установили коефіцієнти вагомості, які запропоновано брати до уваги для цілей формування узагальнювального показника такого

оцінювання, які також зазначаються в Додатку Ж.1. У формуванні цих коефіцієнтів вагомості взяли участь 50 експертів – фахівців з економіки та менеджменту підприємств корпоративної форми організації бізнесу Дніпропетровської області, а також викладачі закладів вищої освіти України, які навчають фахівців економічного та управлінського профілів.

Третьою відмінністю запропонованої методики від моделі EP2M є повністю авторський погляд на склад показників у межах кожного з критеріїв оцінювання, який сформовано на основі узагальнення широкого кола публікацій за темою дослідження та власного бачення доцільності використання тих чи інших показників.

Якісно-кількісне оцінювання показників методики, що заносяться в бланк оцінювання, рекомендуємо здійснювати з урахуванням діяльності корпорації мінімум за останні 3-5 років, щоб мати більш повну картину не тільки щодо рівнів сформованості самих показників, але й щодо наявних тенденцій їх зміни.

Результати оцінювання ефективності бізнес-процесів з використанням запропонованої методики в умовах ПрАТ «Полтавський ГЗК» (за результатами діяльності підприємства станом на кінець 2024 р. з урахуванням фінансово-економічної діяльності за останні три роки аналізу) за окремими показниками наведено в Додатку Е.1 та в розрізі окремих критеріїв графічно представлено на рис. 2.3-2.6 і зведено в табл. 2.2.

Отже, серед рівнів досягнення ефективності бізнес-процесів на ПрАТ «Полтавський ГЗК» переважає нормальна здатність досягнення, що відповідає жовтому кольору на діаграмах. Такий рівень здатності відмічений як переважний за всіма трьома блоками оцінювання. Так у частині директив його демонструють критерії «1.2. Організаційна культура та управління» та «1.3. Корпоративна культура та КСВ». Водночас слід відзначити переважання комплексної здатності досягнення (світло-зелений рівень) за критерієм «Цілі, бачення, стратегія», що пояснюється умілим підходом до їхнього формулювання у складі корпорації Ferrexpo.

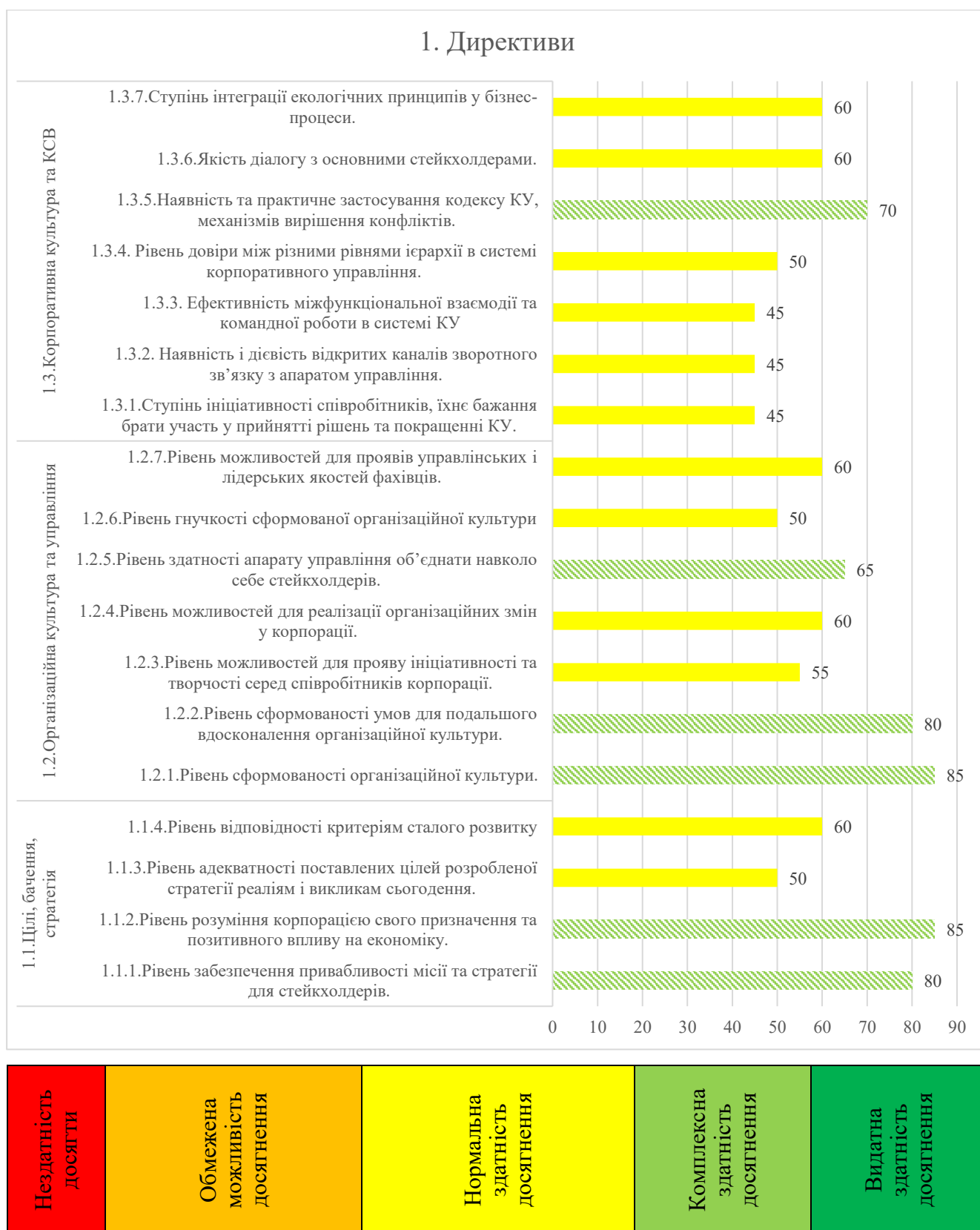


Рис. 2.3. Результати оцінювання блоку 1 «Директиви» на ПрАТ «Полтавський ГЗК», %

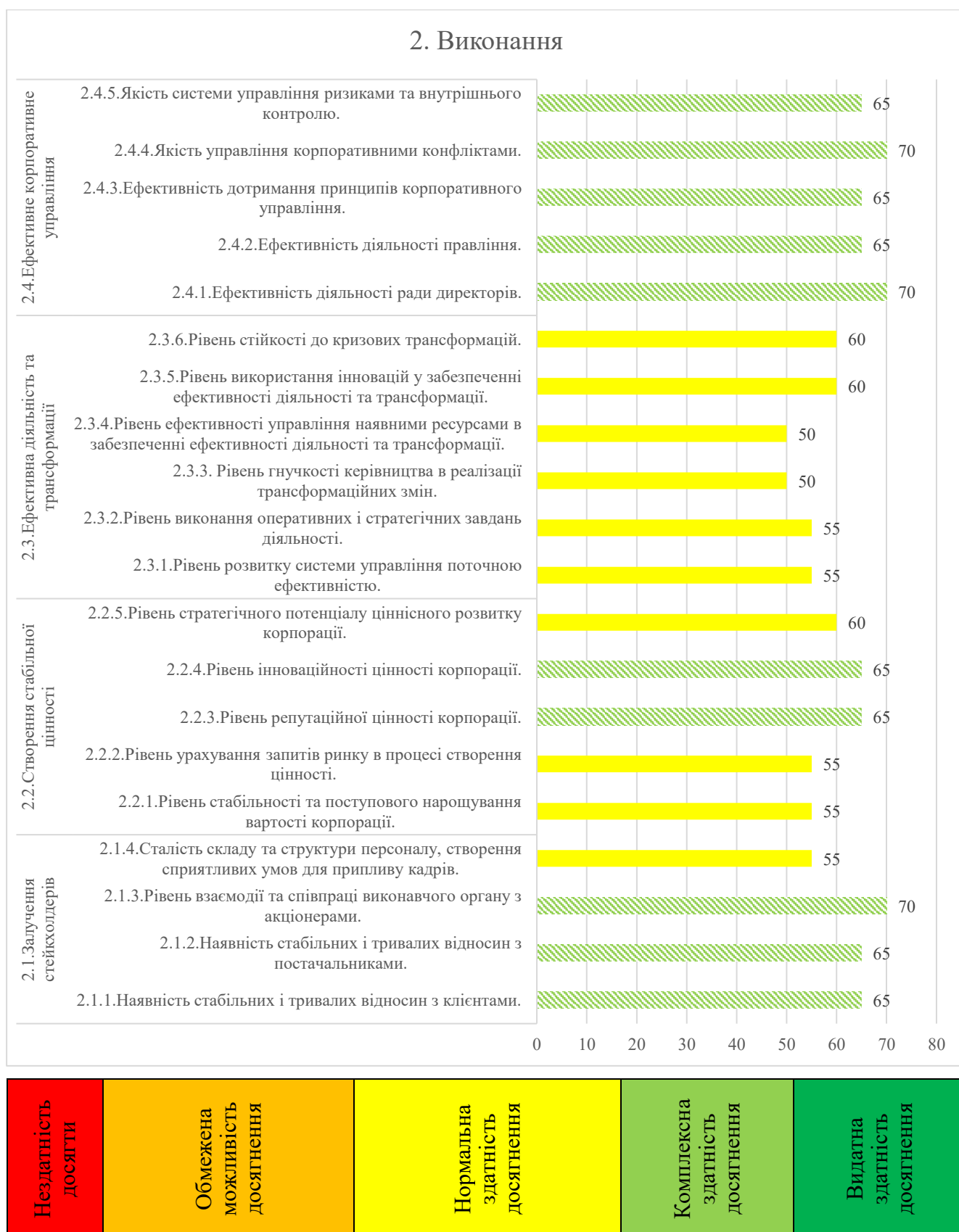


Рис. 2.4. Результати оцінювання блоку 2 «Виконання» на ПрАТ «Полтавський ГЗК», %

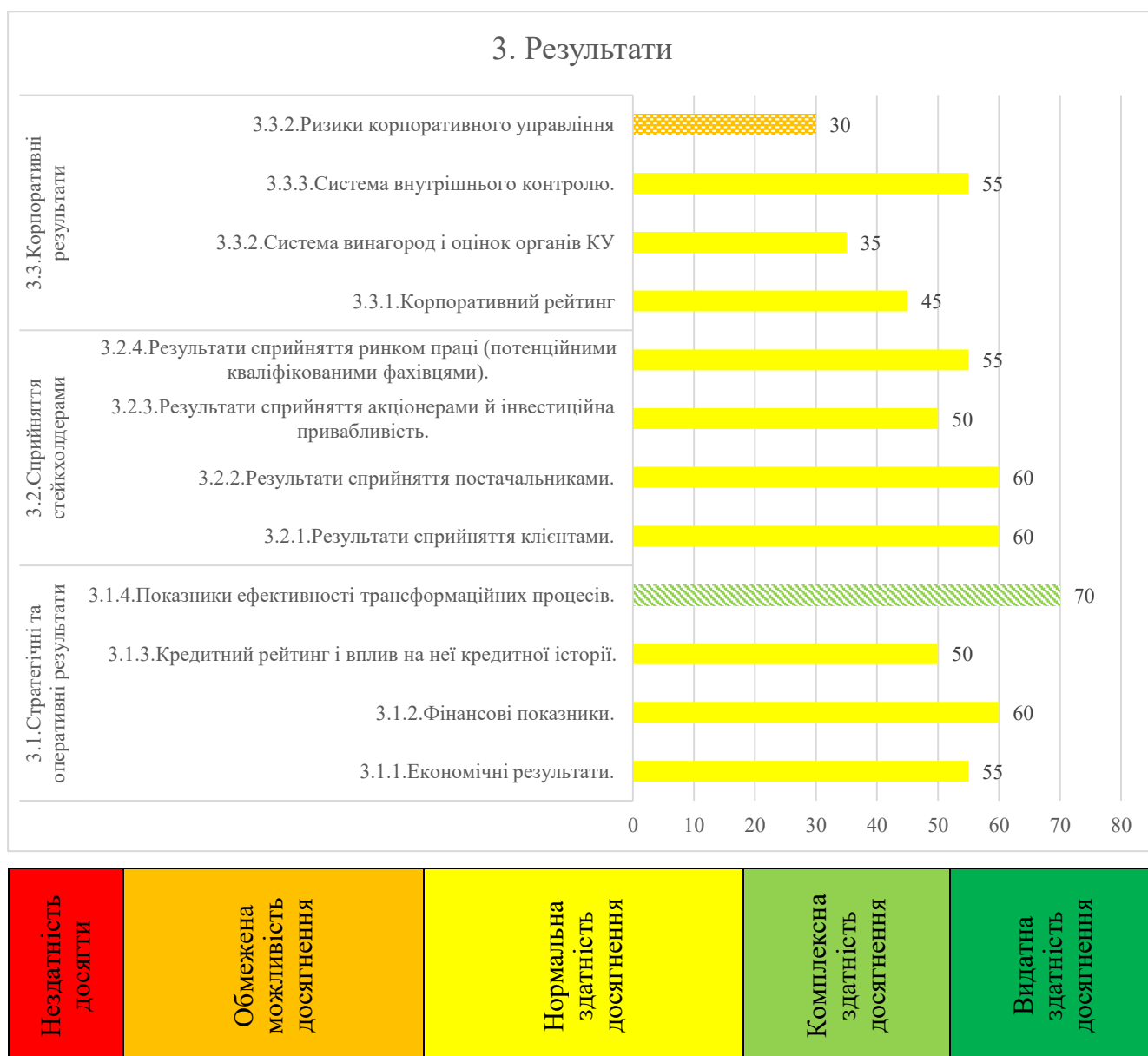


Рис. 2.5. Результати оцінювання блоку 3 «Результати» на ПрАТ «Полтавський ГЗК», %

У блоці 2 «Виконання» ПрАТ «Полтавський ГЗК» демонструє комплексну здатність досягнення ефективного корпоративного управління та залучення стейкхолдерів.

Нормальну здатність досягнення отримано за критеріями «2.3. Ефективна діяльність та трансформації» та «2.2. Створення стабільної цінності», що за останні три роки пояснюється нестабільністю економічних умов функціонування досліджуваного підприємства в умовах воєнного стану, що також підтверджується скороченням його рентабельності за показниками фінансової звітності порівняно з

довоєнним періодом.

У частині результатів за всіма трьома критеріями отримано нормальну здатність досягнення ефективності, водночас корпоративні результати виявилися погіршеними обмеженою можливістю досягнення ефективності через вплив ризиків корпоративного управління.

З рис. 2.6 переконливо видно, що в частині організації директив ПрАТ «Полтавський ГЗК» демонструє переважання комплексної здатності досягнення ефективності, у частині виконання – переважання нормальної здатності, а результати повністю демонструють нормальну здатність досягнення ефективності бізнес-процесів.

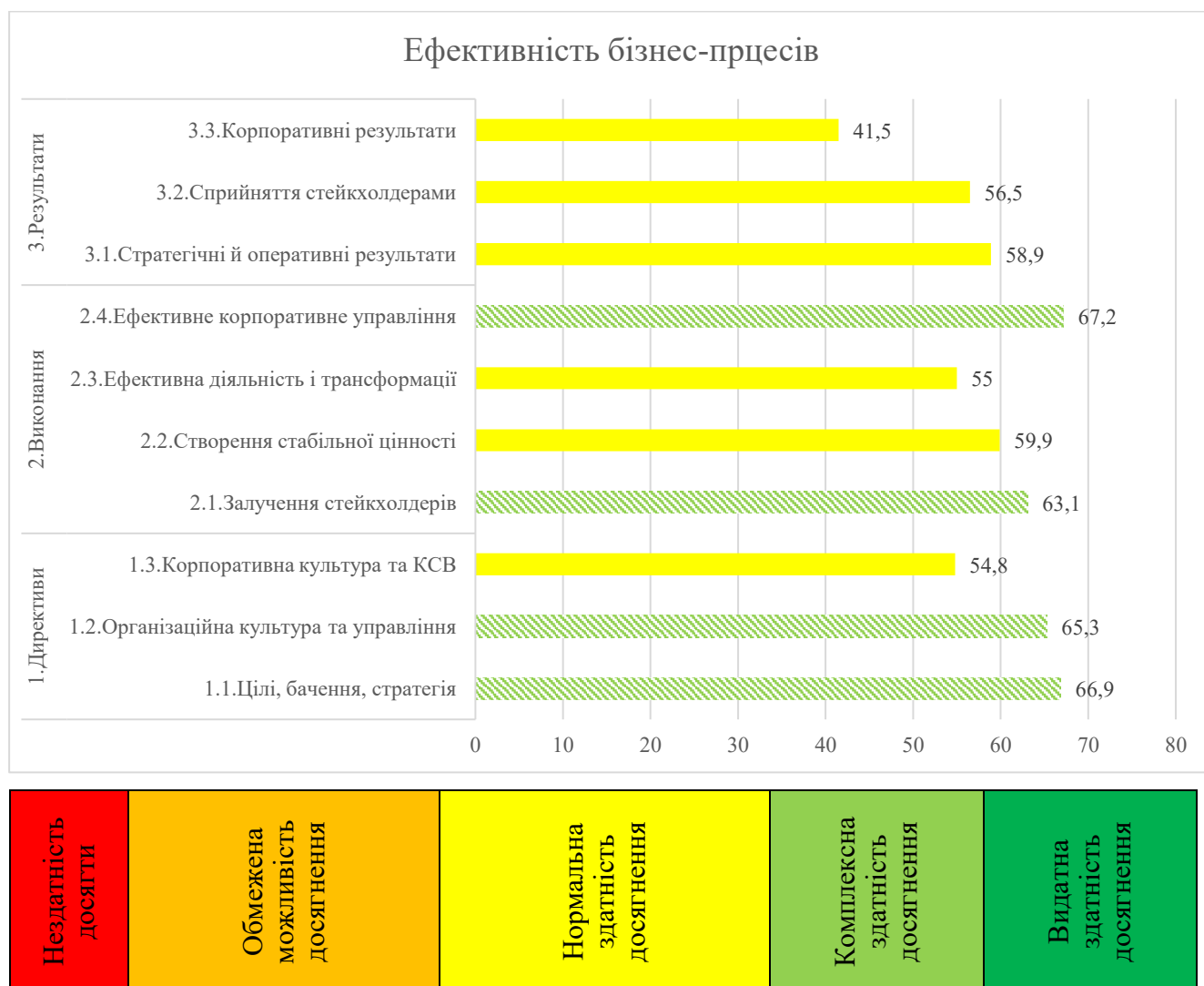


Рис. 2.6. Результати оцінювання ефективності бізнес-процесів з використанням запропонованої методики в умовах ПрАТ «Полтавський ГЗК», %

Інтегральний показник такої здатності становить 58,6%, що розраховано в табл. 2.2.

Таблиця 2.2

Результати оцінювання ефективності бізнес-процесів з використанням запропонованої методики в умовах ПрАТ «Полтавський ГЗК»

Блоки	Критерії	$K_{\text{ваг}}$	Бальна оцінка	Зважена бальна оцінка
1.ДИРЕКТИВИ	1.1.Цілі, бачення, стратегія	0,08	66,9	5,4
	1.2.Організаційна культура та управління	0,09	65,3	5,9
	1.3.Корпоративна культура та КСВ	0,11	54,8	6,0
2.ВИКОНАННЯ	2.1.Залучення стейкхолдерів	0,07	63,1	4,4
	2.2.Створення стабільної цінності	0,11	59,9	6,6
	2.3.Ефективна діяльність та трансформації	0,13	55,0	7,2
	2.4.Ефективне корпоративне управління	0,10	67,2	6,7
3.РЕЗУЛЬТАТИ	3.1.Стратегічні та оперативні результати	0,14	58,9	8,2
	3.2.Сприйняття стейкхолдерами	0,08	56,5	4,5
	3.3.Корпоративні результати	0,09	41,5	3,7
Загальна оцінка		1,0	x	58,6

Отже, для покращення ефективності бізнес-процесів ПрАТ «Полтавський ГЗК» рекомендовано звернути увагу на блок 2 «Виконання» задля забезпечення покращення як самої організації бізнес-процесів на цьому підприємстві, так і задля забезпечення покращення результатів його діяльності, що містяться в блоці 3 «Результати». Пошук можливостей такого покращення допомагає вирішити метод побудови стратегічних карт, що є неодмінним супутником аналізу на основі збалансованої системи показників, про що піде мова дещо нижче.

Аналогічні розрахунки з оцінювання ефективності бізнес-процесів ми здійснили по іншим підприємствам ГЗК. Не вдаючись у детальний опис усіх проміжних розрахунків (їх також наведено в Додатку Е), результати зведено в табл. 2.3.

З отриманих розрахунків видно, що комплексну здатність досягнення ефективності бізнес-процесів демонструють ПАТ «АМКР» (60,5%) та ТОВ

«Єристівський ГЗК» (60,3%).

Таблиця 2.3

**Результати оцінювання ефективності бізнес-процесів з використанням
запропонованої методики в умовах ГЗК України, %**

Блоки	Критерії	ПрАТ «Полтавський ГЗК»	ТОВ «Єристівськи й ГЗК»	ПрАТ «Центральний ГЗК»	ПрАТ «Інгулецький ГЗК»	ПАТ «АМКР»	ДП «Східний ГЗК»
1.ДИРЕКТИВИ	1.1. Цілі, бачення, стратегія	66,9	65,6	58,8	58,8	78,3	46,1
	1.2. Організаційна культура та управління	65,3	63,3	57,2	57,2	63,2	44,4
	1.3. Корпоративна культура та КСВ	54,8	53,5	60,1	60,1	69,2	29,3
2.ВИКОНАННЯ	2.1. Залучення стейкхолдерів	63,1	60,6	58	58	78,3	72,5
	2.2. Створення стабільної цінності	59,9	62,1	71,4	66,2	53,9	30,2
	2.3. Ефективна діяльність та трансформації	55,0	62,4	60,9	57,8	61,2	23,8
	2.4. Ефективне корпоративне управління	67,2	69	62,8	62,8	68	17,7
3.РЕЗУЛЬТАТИ	3.1. Стратегічні та оперативні результати	58,9	64,8	50,4	44,5	34,4	19,1
	3.2. Сприйняття стейкхолдерами	56,5	56,5	53	53	51,4	36
	3.3. Корпоративні результати	41,5	42,6	36,4	36,4	64,6	21,2
Загальна оцінка		58,6	60,3	57,1	54,9	60,5	31,63

Нормальну, але наближену до комплексної, здатність досягнення мають ПрАТ «Полтавський ГЗК» (58,6%), ПрАТ «Центральний ГЗК» (57,1%) та ПрАТ «Інгулецький ГЗК» (54,9%).

Своєю чергою, ДП «Східний ГЗК» продемонструвало нормальну, наближену до обмеженої, здатність досягнення ефективності бізнес-процесів (31,63%).

Більш змістовні висновки можна також робити на основі аналізу результатів розрахунку окремих блоків і критеріїв. Так, на ДП «Східний ГЗК» на тлі практично

всіх задовільних показників отримано комплексну здатність досягнення за критерієм «2.1. Залучення стейкхолдерів», що підтверджує наше припущення про те, що це підприємство у разі його реструктуризації та зміни власності на акціонерну має великий потенціал покращити свою діяльність, оскільки наявний інтерес стейкхолдерів до нього.

Порівняно кращі від інших результати за багатьма критеріями демонструє ПАТ «АМКР» («1.1. Цілі, бачення, стратегія», «1.3. Корпоративна культура та КСВ», «2.1. Залучення стейкхолдерів», «2.4. Ефективне корпоративне управління», «3.3. Корпоративні результати»). На тлі інших підприємств також позитивно відрізняється ТОВ «Єристівський ГЗК» за критеріями «2.3. Ефективна діяльність та трансформації», «2.4. Ефективне корпоративне управління», «3.1. Стратегічні та оперативні результати». А створенням стабільної цінності відрізняється ПрАТ «Центральний ГЗК» (71,4%).

Невід'ємною складовою оцінювання ефективності бізнес-процесів компанії з використанням збалансованої системи показників є використання стратегічних карт, що оцінюють стратегічні перспективи за різними напрямками. Такі карти демонструють причинно-наслідкові зв'язки в системі «цілі – заходи – результат», що певною мірою дублює побудований алгоритм оцінювання, який ми розробили. Водночас використання стратегічних карт може бути корисним як після оцінювання ефективності бізнес-процесів, виявлення слабких місць і розроблення рекомендацій з їхньої оптимізації, так і перед таким оцінюванням, коли спочатку аналізуються цілі, які ставить перед собою корпорація, та розробляються засоби їх досягнення та прогнозуються очікувані результати. У такому разі стратегічна карта може слугувати базою для формування нового чи корекції наявного комплексу збалансованих показників, які беруться в основу такого оцінювання: кожна ціль отримує певний набір показників ефективності та відповідні ініціативи (засоби досягнення).

Д. Нортон та Р. Каплан рекомендують складати чотири ключові стратегічні карти відповідно до запропонованих чотирьох стратегічних перспектив збалансованої системи показників: 1) перспектива навчання та розвитку персоналу;

2) перспектива внутрішніх бізнес-процесів; 3) перспектива клієнтів; 4) фінансова перспектива [372].

Своєю чергою, ми рекомендували складати стратегічні карти в розрізі блоків, критеріїв і показників, що використовуються запропонованій методиці оцінювання ефективності бізнес-процесів. Приклад уривку стратегічної карти для ДП «Східний ГЗК» наведено в табл. 2.4.

Питання виокремлення бізнес-процесів як основи формування організаційно-стабілізаційного механізму обґрунтовано у статті [205].

Отже, періодичне оцінювання ефективності бізнес-процесів з використанням BSC-моделі дозволить менеджерам виявляти слабкі місця та фактичну ефективність цілей і стратегічних завдань, які отримують менше балів (саме для цього призначено кольорові відмітки) і вказують на резерви підвищення ефективності. Таке оцінювання призводить до переосмислення оперативних і стратегічних цілей корпорації, перерозподілення наявних та залучення нових ресурсів, упровадження стратегічних змін, якщо фактичні показники істотно відрізняються від цільових значень.

Структура побудови BSC-моделі дозволяє трансформувати теоретичні цілі на кількісно вимірювані завдання для створення єдиного стратегічного напрямку розвитку корпорації. Запропонована модель виступає індикатором ефективності стратегічного корпоративного управління, який допомагає корпорації визначати та вдосконалювати свої внутрішні операції для досягнення зовнішніх результатів. Це більш цілісна система нагляду за стратегією, яка відстежує успіх корпорації, що дозволяє пов'язувати цю стратегію зі своєю місією та баченням, що, своєю чергою, покращує стратегічну комунікацію й узгодженість роботи всіх ланок системи корпоративного управління завдяки чітким стратегічним картам та оціненим показникам.

Основними перевагами використання запропонованої BSC-моделі вважаємо такі: забезпечує чітку структуру бачення перспектив реалізації стратегії корпорації; ураховує цілі, процедуру реалізації та результати корпоративного управління; взаємоузгоджує роботу всіх ланок управління навколо спільної мети; надає цілісне

уявлення про ефективність діяльності корпорації в різних вимірах; дозволяє зростати в довгостроковій перспективі.

Таблиця 2.4

Уривок стратегічної карти для ДП «Східний ГЗК» у частині показників авторської BSC-моделі

Перспектива	Стратегія	Мета	Індикатор	Цілі			Ініціативи
				1-й рік	2-й рік	3-й рік	
...	...	...	...	::	::	::	...
2.2. Створення стабільної цінності	Стратегічний розвиток	Зростання вартості активів	Валюта балансу	на 5%	на 10%	на 15%	Нарощування видобутку руди на Новокосянтинівській шахті
		Зростання репутаційної цінності	Рівень репутації	на 5%	на 10%	на 15%	Реконструкція сірчано-кислотного цеху ГМЗ
...	...	...	...	::	::	::	...
3.1. Стратегічні й оперативні результати	Підвищення економічної ефективності	Зменшення рівня збитковості	Чистий фінансовий результат	Зменшення збитку на 10%	Зменшення збитку на 30%	Зменшення збитку на 50%	Додаткові угоди до довгострокового договору з НАЕК «Енергоатом» щодо поставок електроенергії
							Нарощування видобутку руди на Новокосянтинівській шахті
...	...	...	...	...	...	...	...
3.3. Корпоративні результати	Корпоративна стратегія	Покращення системи внутрішнього корпоративного контролю	Зменшення кількості та значущості виявлених порушень і недоліків у системі внутрішнього контролю	На 15%	На третину	На половину	Покращення операційної ефективності
							Покращення ефективності управління
...	...	...	...	...	...	...	...

Проте, ця модель не позбавлена низки недоліків: існує ризик вибору неправильних показників у разі, якщо аналітики вирішать змінити, розширити чи звузити їхній склад, а також ризик перевантаження дублювальними показниками, що може спотворити загальну картину ефективності бізнес-процесів; у разі частого використання існує ризик перетворення BSC-моделі на буденну справу, яка тільки оцінює ефективність, але не стимулює до серйозних змін; у процесі аналізу акцент може зміщуватися в бік внутрішніх процесів, залишаючи поза увагою зовнішні чинники впливу на ефективність.

Ключовою в запропонованій моделі залишається концепція балансу між:

- 1) фінансовими й нефінансовими показниками;
- 2) внутрішніми та зовнішніми механізмами забезпечення ефективності діяльності корпорації;
- 3) відсталими та випереджаючими показниками ефективності.

2.1.2. Оптимізація фінансового забезпечення в системі корпоративного управління

Фінансові показники корпорації завжди виступали важливими індикаторами її діяльності та дозволяли оцінювати її успіх у бізнес-середовищі, особливо в умовах зростаючої глобалізації та посилення конкуренції. Одним із головних викликів, з якими стикаються корпорації на шляху до успіху, є досягнення оптимальних фінансових показників при одночасному належному управлінні та оптимальній структурі капіталу. У цьому контексті реалізація належного КУ та управління фінансовим левериджем є значними визначальними чинниками ефективності діяльності корпорації, на чому наголошує низка зарубіжних [304; 308; 329; 330; 368; 379 та ін.] та вітчизняних дослідників [21; 130; 166 та ін.]. Крім того, дослідження, проведені в праці [307], свідчать, що ефективне КУ (у частині прозорості, підзвітності й ефективної структури ради директорів) суттєво корелює з покращенням фінансових показників корпорації, а в праці [306] звертається увага

на те, що добре організовані та функціонуючі механізми КУ можуть зменшити інформаційну асиметрію та конфлікти між стейкхолдерами, створюючи сприятливе середовище для стратегічного прийняття рішень, які покращують фінансові показники корпорації. У працях [305; 379 та ін.] зазначається, що корпорації із сильною практикою КУ, зазвичай, мають вищу рентабельність активів (ROA) і рентабельність власного капіталу (ROE) порівняно з тими, що мають слабкі структури управління. Це відбувається тому, що ефективне КУ зменшує витрати агентств, узгоджуючи інтереси керівництва й акціонерів, що призводить до стратегічних рішень, які більше орієнтовані на створення довгострокової цінності.

З іншого боку, політика фінансового левериджу залишається однією із суперечливих тем у фінансовій літературі. Нещодавні емпіричні дослідження, наведені в праці [382], показують, що фінансовий леверидж має нелінійний зв'язок з фінансовими показниками, оскільки помірний рівень боргу може підвищити прибутковість завдяки податковим пільгам і фінансовій дисципліні, тоді як надмірний леверидж збільшує фінансові ризики корпорації: оптимальна структура капіталу з помірним використанням боргу може збільшити рентабельність власного капіталу (ROE) завдяки ефекту податкового щита, коли відсоткові виплати за боргом зменшують податкове навантаження корпорації; проте коли коефіцієнт боргу перевищує оптимальну точку, фінансовий ризик зростає, а ефективність фактично знижується. Тому взаємодія між рівнем КУ та рівнем фінансового левериджу стає дедалі важливішою, оскільки належне корпоративне управління може пом'якшити негативний вплив високого левериджу.

Дослідження на ринках, що розвиваються [301], також вказують на те, що корпорації із сильним корпоративним управлінням здатні максимізувати вигоди від левериджу, мінімізуючи його ризики. З іншого боку, у періоди високих процентних ставок або економічних рецесій надмірний леверидж може стати значним тягарем. Тому політика використання фінансового левериджу повинна завжди враховувати компроміс між потенціалом підвищення прибутковості корпорації та пов'язаними з цим фінансовими ризиками.

У праці [379] мова йде про максимізацію фінансових показників корпорації завдяки належному корпоративному управлінню (Good Corporate Governance – GCG), яке автори цієї праці визначають як «систему правил, практик і процесів, які спрямовують та контролюють компанію для досягнення її бізнес-цілей етичним, прозорим та підзвітним чином» [379, с. 89]. Його основна мета – забезпечити, щоб корпорація управлялася таким чином, щоб захищати інтереси всіх зацікавлених сторін, включаючи акціонерів, керівництво, співробітників, клієнтів та ширшу спільноту. Таке КУ включає: управління ризиками, трудову етику, дотримання законодавства та відповідальне фінансове управління. Застосовуючи GCG, корпорація може будувати довгострокову довіру із зацікавленими сторонами та досягати сталого зростання доходів.

Отже, з урахуванням вищенаведених праць дослідників дійшли висновку, що в контексті фінансової дисципліни фінансовий леверидж слугує свого роду механізмом управлінського контролю, а саме: корпорації з помірним левериджем, здебільшого, мають вищу операційну ефективність, оскільки тиск на виконання боргових зобов'язань змушує менеджмент зменшувати втрати й розподіляти ресурси більш продуктивно. Боргові зобов'язання також обмежують схильність менеджменту до надмірного інвестування в проєкти з негативною вартістю (теорія вільного грошового потоку Дженсена – Jensen's free cash flow theory), тим самим покращуючи більш раціональне розподілення капіталу.

Обже, фінансовий леверидж (або використання боргу в структурі капіталу корпорації) – це ефективна фінансова стратегія, яка може посилити потенційний дохід для акціонерів. Використовуючи позикові кошти, корпорація може збільшити свої інвестиційні та операційні можливості без шкоди для власного капіталу. Однак використання левериджу також несе додаткові ризики, особливо якщо ним не управляти належним чином.

Однак окремі дослідження виявляють не завжди позитивний зв'язок між левериджем та фінансовими показниками корпорації. Дослідження [441] свідчить, що надмірне використання боргу негативно впливає на фінансові показники корпорації, знижує її прибутковість. Це дослідження підкреслює важливість

ретельного управління фінансовим левериджем задля уникнення надмірного фінансового ризику та ризику банкрутства. Тому ефективно використання цього важеля може бути стратегічним інструментом для покращення фінансових показників корпорації. Використовуючи борг, компанія може розширювати операції, збільшувати виробничі потужності або здійснювати стратегічні інвестиції, не жертвуючи власним капіталом акціонерів. Це може призвести до вищих прибутків і більшої інвестиційної дохідності.

Звертаємо увагу, що здебільшого при оцінювання ефективності діяльності корпорації менеджмент покладається на показник рентабельності власного капіталу (ROE), популярну методологію розрахунку впливу чинників, на який застосовують модель Дюпона. Для визначення впливу мультиплікатора власного капіталу як фінансового важеля прийнято застосовувати трифакторну модель Дюпона, яка має вигляд:

$$ROE = \frac{ЧП}{БК} = \frac{ЧП}{BP} \times \frac{BP}{A} \times \frac{A}{БК} = P_{prod} \times KO_A \times M_{BK}, \quad (2.1)$$

де ROE – рентабельність власного капіталу, коеф. (для цілей мультиплікативного аналізу використовуємо коефіцієнтні значення рентабельності, а не відсоткові); $ЧП$ – чистий прибуток, тис. грн; $БК$ – власний капітал, тис. грн; BP – виручка (чистий дохід) від реалізації, тис. грн; A – активи, тис. грн; P_{prod} – рентабельність продажів, коеф.; KO_A – коефіцієнт оборотності активів, коеф.; M_{BK} – мультиплікатор власного капіталу (коефіцієнт фінансової залежності), коеф.

Виходячи з формули (2.1), рентабельність власного капіталу корпорації може бути підвищена за рахунок підвищення трьох складових – прибутковості діяльності корпорації, операційної ефективності використання активів і збільшення її фінансового левериджу. У контексті цього дослідження нас більше цікавить третій показник. Проте зважимо також на те, що при визначенні структури капіталу корпорації важливо звертати увагу й на інші два показники: по-перше, з погляду рентабельності продажів, якщо корпорація демонструє високу та стабільну активність продажів, заробляючи певну норму прибутку, то вона має кращі можливості для використання фінансового левериджу в процесі залучення

позикового капіталу; по-друге, співвідношення між обсягами продажів та активів, виражені коефіцієнтом оборотності останніх, при порівняно більшій оборотності дозволяють корпорації швидше повертати вкладені кошти та заробляти прибуток, зокрема й на залучений капітал, що також підвищує ефект фінансового левериджу в частині додаткового використання позикового капіталу.

Ефективне КУ має з обережністю визначати той відповідний рівень фінансового левериджу, який відображає здатність корпорації генерувати достатній грошовий потік для виконання своїх боргових зобов'язань. За таких умов важливо усвідомлювати, що зміна структури капіталу можлива за таких векторних варіацій його складових елементів у вартісному вираженні (під константою розуміється зміна вартості капіталу протягом року в межах орієнтовно не більше 1%):

- 1) зростання власного капіталу при незмінному позиковому ($BK \uparrow PK_{const}$);
- 2) зменшення власного капіталу при незмінному позиковому ($BK \downarrow PK_{const}$);
- 3) зростання позикового капіталу при незмінному власному ($BK_{const} PK \uparrow$);
- 4) зменшення позикового капіталу при незмінному власному ($BK_{const} PK \downarrow$);
- 5) зростання власного капіталу при зменшенні позикового ($BK \uparrow PK \downarrow$);
- 6) зростання позикового капіталу при зменшенні власного ($BK \downarrow PK \uparrow$);
- 7) зростання власного й позикового капіталів одночасно, але різними темпами ($BK \uparrow PK \uparrow$);
- 8) зменшення власного й позикового капіталів одночасно, але різними темпами ($BK \downarrow PK \downarrow$);
- 9) відносна стабільність власного й позикового капіталів ($BK_{const} PK_{const}$).

Кожна з наведених варіацій по-різному впливає на нову структуру капіталу та має відповідний ефект фінансового левериджу, який за інших відповідних умов може бути як позитивним, так і негативним і залежить від умов та показників діяльності конкретного підприємства.

Модель (2.1) у такому вигляді не здатна визначити вплив усіх наведених змін структури капіталу, оскільки у своєму складі вона містить тільки активи та власний капітал, що не дає чіткої картини про те, як себе поводить у цей час позиковий

капітал (наприклад, позиковий капітал збільшується одночасно зі збільшенням власного; зменшується одночасно зі зменшенням власного; незмінний за зміни власного) і якими темпами відбуваються ці зміни (наприклад, темпи зростання (зменшення) позикового капіталу менші за темпи зростання власного й навпаки). Тому вважаємо за доцільне розширити цю модель до такого вигляду семифакторної моделі:

$$ROE = \frac{ЧП}{БК} = \frac{ЧП}{ВР} \times \frac{ВР}{ПА} \times \frac{ПА}{ПЗ} \times \frac{ПЗ}{А} \times \frac{А}{ДЗ} \times \frac{ДЗ}{А} \times \frac{А}{БК} =$$

$$= P_{prod} \times KO_{ПА} \times K_{заг.лікв.} \times \frac{1}{M_{ПЗ}} \times M_{ДЗ} \times Ч_{ДЗ/А} \times M_{БК}, \quad (2.2)$$

де ROE – рентабельність власного капіталу, коеф.; $ЧП$ – чистий прибуток, тис. грн; $БК$ – власний капітал, тис. грн; $ВР$ – виручка (чистий дохід) від реалізації, тис. грн; $ПА$ – поточні активи, тис. грн; $ПЗ$ – поточні зобов'язання, тис. грн; $А$ – активи, тис. грн; $ДЗ$ – довгострокові зобов'язання, тис. грн; P_{prod} – рентабельність продажів, коеф.; $KO_{ПА}$ – коефіцієнт оборотності поточних активів, коеф.; $K_{заг.лікв.}$ – коефіцієнт загальної ліквідності, коеф.; $M_{ПЗ}$ – мультиплікатор поточних зобов'язань; $M_{ДЗ}$ – мультиплікатор довгострокових зобов'язань; $Ч_{ДЗ/А}$ – частка довгострокових зобов'язань в активах, коеф.; $M_{БК}$ – мультиплікатор власного капіталу (коефіцієнт фінансової залежності), коеф.

Отже, запропонована модель містить одразу три мультиплікатори, що враховують структуру фінансування капіталу корпорації (поточних та довгострокових зобов'язань, власного капіталу). Уважаємо, що включення до складу моделі тільки двох мультиплікаторів (власного капіталу й позикового капіталу) не дало б повної картини про вплив структури та динаміки зрушень складових елементів позикового капіталу (довгострокового та поточного). Це пояснюється тим, що природа використання короткострокових і довгострокових позикових засобів також по-різному впливає на прибутковість діяльності, тому важливо врахувати їхній окремий вплив у запропонованій моделі.

Розглянемо дію запропонованої моделі для визначення впливу трьох вказаних мультиплікаторів на рентабельність власного капіталу в умовах конкретних досліджуваних підприємств. Нижче ми виконали розрахунок для

ПрАТ «Полтавський ГЗК» за період 2023-2024 рр. Для цього спочатку оцінено зміни у структурі джерел фінансування даного підприємства за цей період, щоб розуміти їхню динаміку та структуру (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

Динаміка і структура капіталу ПрАТ «Полтавський ГЗК» у 2023-2024рр.

Показники	2023		2024		Зміна		
	тис. грн	структура	тис. грн	структура	абсолютна	відносна	структури
Власний капітал	28381948	55,66	24968474	47,56	-3413474	-12,03	-8,10
Позиковий капітал, у т.ч.:	22608859	44,34	27526990	52,44	4918131	21,75	8,10
довгострокові зобов'язання	552210	1,08	847623	1,61	295413	53,50	0,53
поточні зобов'язання	22056649	43,26	26679367	50,82	4622718	20,96	7,57
Разом капіталу	50990807	100,00	52495464	100,00	1504657	2,95	0,00

З отриманих даних видно, що частка власного капіталу в структурі капіталу досліджуваного підприємства зменшилася з 55,66% у 2023 році до 47,56% у 2024 році, відповідно, частка позикового капіталу зросла з 44,34% у 2023 році до 52,44% у 2024 році, тобто загальна зміна в структурі капіталу становила 8,1% зменшення власного та зростання позикового капіталу.

У частині позикового капіталу частка довгострокових зобов'язань зросла всього на 0,53% та становила у 2024 році 1,61% всього капіталу, а зростання частки поточних зобов'язань відбулося на 7,57%. Водночас відносні темпи зростання довгострокових зобов'язань перевищують темпи зростання поточних зобов'язань практично вдвічі (53,5% проти 20,96%). А темпи зменшення власного капіталу становили 12,03%, у той час як позиковий капітал виріс на 21,75%.

З отриманих тенденцій можемо зробити висновок, що в частині фінансового забезпечення функціонування ПрАТ «Полтавський ГЗК» у 2023-2024рр. склалася неоднозначна картина, за якої власний капітал зменшується, але меншими темпами, ніж зростає позиковий капітал (ВК↓ПК↑), що призводить до зменшення частки власного та зростання частки позикового капіталу, але здебільшого за рахунок зростання поточних зобов'язань.

Визначимо тепер, як такі зміни вплинули на рентабельність власного

капіталу досліджуваного підприємства. Вихідні дані для факторного аналізу методом ланцюгових підстановок представлено в табл. 2.6.

Таблиця 2.6

Вихідні дані для визначення впливу мультиплікаторів структури капіталу на рентабельність власного капіталу ПрАТ «Полтавський ГЗК» з використанням запропонованої семифакторної модифікації моделі Дюпона

Показники	2023	2024	Зміна	
			абсолютна	відносна
Виручка від реалізації, тис. грн	15065640	23707648	8642008	57,36
Чистий прибуток, тис. грн	-5444659	-3153916	2290743	-42,07
Власний капітал, тис. грн	28381948	24968474	-3413474	-12,03
Поточні активи, тис. грн	33052779	36208694	3155915	9,55
Поточні зобов'язання, тис. грн	22056649	26679367	4622718	20,96
Довгострокові зобов'язання, тис. грн	552210	847623	295413	53,50
Активи, тис. грн	50990807	52495464	1504657	2,95
Рентабельність продажів, коеф.	-0,361	-0,133	0,228	-63,16
Коефіцієнт оборотності поточних активів, коеф.	0,456	0,655	0,199	43,64
Коефіцієнт загальної ліквідності, коеф.	1,499	1,357	-0,142	-9,47
Мультиплікатор поточних зобов'язань, коеф.	2,312	1,968	-0,344	-14,88
Мультиплікатор довгострокових зобов'язань, коеф.	92,340	61,933	-30,407	-32,93
Частка довгострокових зобов'язань в активах, коеф.	0,011	0,016	0,005	45,45
Мультиплікатор власного капіталу, коеф.	1,797	2,102	0,305	16,97
Рентабельність власного капіталу, коеф.	-0,192	-0,126	0,066	-34,38

Визначаємо значення ROE за 2023 рік:

$$ROE_{2023} = (-0,361) \times 0,456 \times 1,499 \times \frac{1}{2,312} \times 92,340 \times 0,011 \times 1,797 = -0,192.$$

Визначаємо вплив рентабельності продажів:

$$ROE_{P_{\text{прод}}} = (-0,133) \times 0,456 \times 1,499 \times \frac{1}{2,312} \times 92,340 \times 0,011 \times 1,797 = -0,072;$$

$$\Delta ROE = -0,072 - (-0,192) = +0,12.$$

Аналогічно визначаємо вплив таких чинників:

$$ROE_{\text{КО}_{\text{ПА}}} = (-0,133) \times 0,655 \times 1,499 \times \frac{1}{2,312} \times 92,340 \times 0,011 \times 1,797 = -0,103;$$

$$\Delta ROE = -0,103 - (-0,072) = -0,031;$$

$$ROE_{заг.лік} = (-0,133) \times 0,655 \times 1,357 \times \frac{1}{2,312} \times 92,340 \times 0,011 \times 1,797 = -0,093;$$

$$\Delta ROE = -0,093 - (-0,103) = 0,01;$$

$$ROE_{МПЗ} = (-0,133) \times 0,655 \times 1,357 \times \frac{1}{1,968} \times 92,340 \times 0,011 \times 1,797 = -0,11;$$

$$\Delta ROE = -0,11 - (-0,093) = -0,017;$$

$$ROE_{МДЗ} = (-0,133) \times 0,655 \times 1,357 \times \frac{1}{1,968} \times 61,933 \times 0,011 \times 1,797 = -0,074;$$

$$\Delta ROE = -0,074 - (-0,11) = +0,036;$$

$$ROE_{ЧДЗ/А} = (-0,133) \times 0,655 \times 1,357 \times \frac{1}{1,968} \times 61,933 \times 0,016 \times 1,797 = -0,0002;$$

$$\Delta ROE = -0,0002 - (-0,074) = +0,0738;$$

$$ROE_{МБК} = (-0,133) \times 0,655 \times 1,357 \times \frac{1}{1,968} \times 61,933 \times 0,016 \times 2,102 = -0,126;$$

$$\Delta ROE = -0,126 - (-0,0002) = -0,1258.$$

З отриманих результатів можна зробити висновок, що рентабельність власного капіталу ПрАТ «Полтавський ГЗК» у 2024 році проти 2023 року змінилася на 6,6%. Оскільки підприємство за ці роки отримувало чистий збиток, то показники рентабельності є від'ємними. Відповідно, спостерігається зменшення рівня збитковості цього підприємства з 19,2% у 2023 році до 12,6% у 2024 році. Мультиплікатор поточних зобов'язань призвів до зростання збитковості (рентабельності) власного капіталу на 0,017 (на 1,7%), мультиплікатор довгострокових зобов'язань призвів до зменшення рівня збитковості на 0,074 (на 7,4%), а мультиплікатор власного капіталу – до зростання збитковості на 12,5%. Відповідно, досліджуваному підприємству більш вигідно користуватися довгостроковими кредитами для виходу із ситуації збитковості, ніж короткостроковими. Найгірший вплив показав мультиплікатор власного капіталу, тому підприємству в цій ситуації важко обійтися тільки власними коштами для виходу із зони збитковості. Отже, потрібне додаткове фінансування за рахунок довгострокових джерел.

Більш комплексну картину зміни показників ПрАТ «Полтавський ГЗК», що впливають на структуру фінансового забезпечення в системі корпоративного управління, запропоновано робити на основі порівняльного аналізу відносних

зрушень (темпи приросту, зменшення, зміна в структурі капіталу, відносна зміна мультиплікатора капіталу) і коефіцієнтів еластичності темпів приросту (зменшення) елементів власного капіталу відносно один до одного, які наведено в табл. 2.7.

Таблиця 2.7

Зведена оцінка фінансового забезпечення ПрАТ «Полтавський ГЗК» у 2023-2024 рр. з використанням запропонованої семифакторної модифікації моделі

Дюпона

Складові капіталу	Відносні темпи приросту (зменшення), %	Зміна в структурі капіталу, %	Відносна зміна мультиплікатора, %	Вплив чинника на ROE	Коефіцієнти еластичності темпів приросту (зменшення) відносно до:		
					ВК	ДЗ	ПК
Власний капітал (ВК)	-12,03	-8,1	+16,97	-0,1258	1	-0,22	-0,57
Довгострокові зобов'язання (ДЗ)	+53,50	+0,53	-32,93	+0,036	-4,45	1	2,55
Поточні зобов'язання (ПК)	+20,96	+7,57	-14,88	-0,017	-1,74	0,39	1

Отже, на досліджуваному підприємстві протягом року відбулося зменшення збитковості за показником рентабельності власного капіталу, яке було підкріплене такими змінами в структурі капіталу: зменшення величини власного капіталу порівняно з попереднім роком на 12,03%, його частки в структурі капіталу – на 8,1%; зростання величини довгострокових зобов'язань на 53,5%, а їхньої частки в структурі капіталу – на 0,53% (що є незначною величиною, але підкріпленою найбільшим ефектом від мультиплікатора та більш високими коефіцієнтами еластичності); зростання величини поточних зобов'язань на 20,96%, а їхньої частки в структурі капіталу – на 7,57%.

Щодо мультиплікаторів, то, наприклад, мультиплікатор власного капіталу показує, скільки активів припадає на одиницю власного капіталу, тобто наскільки підприємство фінансує свою діяльність за рахунок позикового капіталу. У разі аналізованого підприємства мультиплікатор власного капіталу виріс на 16,97%, у

той час як мультиплікатори довгострокових та поточних зобов'язань зменшувалися відповідно на 32,93% та 14,88%. Тобто, також простежується тенденція до більш ефективного використання довгострокових зобов'язань порівняно з іншими джерелами фінансування.

Тобто, зменшуються як величина, так і питома вага власного капіталу, і, навпаки, зростає величина й питома вага елементів позикового капіталу. На фоні зменшення збитковості власного капіталу можемо зробити висновок, що досліджуване підприємство змогло більш ефективно використати залучені кошти для покращення ефективності діяльності, що переважно має відбуватися за рахунок зростання довгострокових зобов'язань.

Отже, проведені комплексні розрахунки довели, що в нинішніх умовах ПрАТ «Полтавський ГЗК» може залучати додаткові позикові кошти в частині довгострокових зобов'язань та покращувати за їхній рахунок свій фінансовий стан. Це пояснюється тим, що з погляду показника рентабельності власного капіталу досліджуване підприємство демонструє більш високу активність операційної діяльності (що також видно зі зростання виручки від реалізації на 57,36%), заробляючи певну норму прибутку, тому воно отримує кращі можливості для використання ефекту фінансового левериджу в процесі залучення довгострокового позикового капіталу.

Оцінювання впливу мультиплікаторів капіталу на рентабельність власного капіталу за запропонованою методикою здійснено також в умовах ПрАТ «Центральний ГЗК». Розрахунки та їхній аналіз наведено в Додатку Р.

Отже, фінансовий леверидж – це фінансовий інструмент, який може допомогти корпораціям покращувати свої фінансові показники за рахунок збільшення інвестицій і розширення операційної діяльності. Однак використання левериджу має здійснюватися обережно та адаптуватися до фінансового стану корпорації та ризиків, які вона може нести. Ефективне управління фінансовим левериджем може призвести до збільшення прибутку та вартості корпорації, тоді як неуміле його використання – до серйозних фінансових проблем.

2.1.3. Методичний підхід до оцінювання ефективності діяльності органів корпоративного управління

З огляду на сучасні тенденції, що включають цифровізацію управлінських процесів, зростання ролі ESG-факторів (екологічних, соціальних та управлінських), а також гармонізацію національного законодавства із міжнародними нормами, зростає потреба в методичному забезпеченні процесу оцінювання ефективності діяльності органів КУ. Відтак розроблення комплексного підходу до такого оцінювання є актуальним як з теоретичного, так і з прикладного погляду, оскільки дозволить не лише покращити управлінські процеси в корпорації, а й сприятиме зміцненню інституційного середовища реалізації корпоративного управління загалом.

Органи КУ – це важливі внутрішні механізми забезпечення організації, прийняття та контролю всіх рішень у системі корпоративного управління, які відіграють ключову роль у досягненні стратегічних цілей корпорації, формуванні ефективної управлінської політики та мінімізації ризиків. Уміло організоване оцінювання ефективності діяльності таких органів є важливим інструментом удосконалення корпоративної структури та підвищення її прозорості. Однак на практиці відсутність єдиного універсального підходу до такого оцінювання (через наявні відмінності в корпоративному управлінні в різних країнах світу та застосовуваних моделях КУ, а подекуди – через галузеві відмінності функціонування КУ всередині країни) ускладнює проведення об'єктивного аналізу та порівняння результатів між корпораціями та секторами. У зв'язку з цим, набуває актуальності подальше вдосконалення наявних методичних підходів до оцінювання діяльності органів КУ в гірничо-збагачувальній галузі.

Методичні підходи до оцінювання ефективності бізнес-процесів у межах організаційної та стабілізаційної складових механізму корпоративного управління детально розроблено у статтях [157] та [387].

Оцінювання ефективності діяльності органів корпоративного управління необхідне тому, що проблема підвищення такої їхньої ефективності є однією з

ключових у забезпеченні сталого розвитку корпорацій, особливо в умовах посткризового відновлення економіки, загострення глобальних викликів і посилення вимог до прозорості бізнесу. Неефективна робота цих органів може призводити до стратегічних помилок, зниження інвестиційної привабливості та втрати довіри з боку акціонерів і партнерів.

Проведений у першому розділі критичний аналіз наукових публікацій щодо оцінювання корпоративного управління, зокрема оцінювання ефективності діяльності його органів, дозволив виявити низку ключових аспектів, які підлягають оцінюванню: склад і структура органів КУ, професіоналізм фахівців, якість виконання ними своїх повноважень, регламентація роботи, якість реалізації оперативних і стратегічних рішень, наявність механізмів управління ризиками, оцінювання діяльності ключових керівників органів або окремих фахівців, рівень взаємодії з інвесторами та рівень їхньої довіри, дотримання принципів КУ, відсутність конфлікту інтересів, прозорість і публічність діяльності, репутація тощо.

Зокрема, звертаючись до західного досвіду оцінювання діяльності органів КУ, відзначаємо наукову та практичну цінність таких методик, як: методика, рекомендована Радою з фінансової звітності Великобританії (Financial Reporting Council (FRC)) [153]; методика С. Осборна, рекомендована Міжнародною фінансовою корпорацією (IFC) [193] і Світовим банком (World Bank) [320]; методика, рекомендована компанією Deloitte [398]; методика, рекомендована Національною асоціацією корпоративних директорів (National Association of Corporate Directors (NACD) (США)) [335]. Також корисними є методики, наведені в працях західних науковців [313; 340; 378 та ін.]. Оцінювання зводиться до анкетного та бально-експертного оцінювання діяльності органу головно та оцінювання діяльності окремих членів. Якщо у складі органу передбачено комітети, то оцінювання доповнюється оцінюванням їхньої діяльності. В окремих випадках до складу такого оцінювання додають оцінювання голови органу.

З урахуванням наявного наукового досвіду, який здебільшого оцінює не тільки діяльність органу загалом, але й діяльність його окремих фахівців, та на

основі власного бачення доцільності застосування тих чи інших аспектів оцінювання запропоновано розглядати ефективність діяльності органів корпоративного управління з урахуванням цих двох ключових позицій:

- оцінювання діяльності органу як системи;
- оцінювання діяльності персоналу органу.

Отже, ми запропонували базовий варіант оцінювання діяльності органів КУ на основі двох складових. Проте, не відходячи від традицій проведення такого оцінювання, на розсуд аналітиків вона може бути доповнена оцінюванням комітетів та голови органу, про що піде мова дещо нижче.

Звертаємо також увагу, що недоліком більшості відомих на сьогодні методик оцінювання ефективності діяльності органів корпоративного управління вважаємо те, що вони пропонують оцінювати таку діяльність станом на певний поточний момент часу (на дату проведення оцінювання) або за визначений період часу (за минулий рік). Проте вважаємо, що до складу такого оцінювання варто включити оцінні елементи, які враховують подальші перспективи такої діяльності, адже важливо розуміти, чи наявний у цього органу потенціал продовжувати працювати ефективно та покращувати свої результати в майбутньому.

З урахуванням наведеного запропоновано таку логіку оцінювання ефективності діяльності органів корпоративного управління (див. Додаток С). З наведеного рисунка видно, що оцінювання здійснюється в розрізі двох блоків: оцінювання діяльності органу як системи; оцінювання діяльності персоналу органу. У межах кожного блоку запропоновано авторський підхід до їхнього змістового наповнення. У частині оцінювання ефективності діяльності органу як системи запропоновано такі три складові – організація, результати та перспективи, а в частині оцінювання діяльності персоналу органу – компетентності, мотивація та саморозвиток. Водночас за оцінювання результатів поточної діяльності органу відповідають перші дві складові обох блоків, а за оцінювання потенціалу стратегічної діяльності – треті складові (перспективи й саморозвиток).

Як бальна шкала оцінювання діяльності органів корпоративного управління прийнято 10-бальну шкалу як таку, що є розповсюдженою в низці рейтингових

оцінювань ефективності КУ, зокрема у [350; 416; 417 та ін.]. Для кожного оціночного показника, що міститься на рис. 2.7, установлюється ступінь відповідності ознакам (x_i), що знаходиться в інтервалі:

$$0 \leq x_i \leq 10. \quad (2.3)$$

Оцінювання здійснюється експертним шляхом на основі виставлення балів за кожен показник. Якщо відповідь на показник є однозначним «ні» (наприклад, «Участь у підвищенні кваліфікації» у фахівців органу відсутня в оцінюваному періоді), то виставляється 0 балів. Якщо цей показник має місце в корпорації, то його оцінка здійснюється в інтервалі:

$$1 \leq x_i \leq 10, \quad (2.4)$$

де 1 бал може бути присвоєно за мінімальної відповідності, а 10 балів – за максимальної.

За підсумком оцінювання формуються усереднені бальні оцінювання за кожною складовою, кожним блоком і органом загалом.

Результати загального оцінювання за цією методикою запропоновано формувати шляхом визначення рівня ефективності на основі шкали бажаності Харрінгтона [363, с. 21] (табл. 2.8).

Таблиця 2.8

Інтерпретація рівнів оцінювання ефективності діяльності органів КУ на основі шкали бажаності Харрінгтона

Шкала Харрінгтона	Якісна інтерпретація шкали бажаності Харрінгтона	Бальна оцінка, що відповідає шкалі Харрінгтона, за запропонованою методикою
0,8-1,0	Відмінний	8,0-10
0,63-0,8	Добрий	6,3-8,0
0,37-0,63	Задовільний	3,7-6,3
0,2-0,37	Незадовільний	2,0-3,7
0,0-0,2	Дуже незадовільний	0-2,0

Вибір саме цієї шкали з-поміж інших відомих зумовлений її належністю до так званих психофізичних шкал, основне призначення яких – установлення взаємозв'язку між фізичними та психологічними показниками. У межах нашого дослідження фізичним параметром є оцінне значення рейтингу ефективності

діяльності органу КУ (у межах від 0 до 10 балів), тоді як психологічним параметром – суб'єктивна користь від отриманого бала з погляду загальної ефективності всієї системи КУ, у якій органам КУ відведене чільне місце.

Комплексність та векторність оцінювання проявляється в тому, що, з одного боку, здійснюється бальне оцінювання рівня досягнення органом відповідних показників, а з іншого – вектором їхньої зміни порівняно з попереднім оцінюваним періодом (результатами попереднього оцінювання). Проводити таке оцінювання рекомендується мінімум щорічно, а у разі потреби – частіше.

З огляду на бінарність запропонованого методичного підходу, у якому, з одного боку, оцінюються як діяльність органу загалом, так і окремі працівники, а з іншого – поточний і стратегічний розвиток, пропонуємо застосувати систему координат і векторний підхід до такого оцінювання (рис. 2.7). Результати оцінювання ефективності діяльності наглядової ради, яка у складі ТОВ «Метінвест Холдинг» є спільним органом, що контролює діяльність підприємств холдингу, зокрема, ПрАТ «Центральний ГЗК», ПрАТ «Інгулецький ГЗК» та ПрАТ «Північний ГЗК», за запропонованою методикою наведено в табл. 2.9.

Таблиця 2.9

Результати оцінювання ефективності діяльності наглядової ради

ТОВ «Метінвест Холдинг»

Блоки та складові оцінювання	Отриманий середній бал	Якісне оцінювання за шкалою Харрінгтона	Вектор зміни порівняно з попередніми результатами оцінювання
Блок 1. Оцінювання діяльності органу як системи			
1.1.Організація	7,25	Добрий	Покращення
1.2.Результати	6,8	Добрий	Погіршення
1.3.Перспективи	7,75	Добрий	Покращення
Разом по блоку 1	7,27	Добрий	Покращення
Блок 2. Оцінювання діяльності персоналу органу			
2.1. Компетентності	8,0	Добрий	Покращення
2.2. Мотивація	7,33	Добрий	Погіршення
2.3. Саморозвиток	8,6	Відмінний	Погіршення
Разом по блоку 2	7,98	Добрий	Погіршення
Разом	7,63	Добрий	Покращення

Згідно з отриманими даними, маємо загалом добрий рівень ефективності діяльності наглядової ради, а за показником саморозвитку – відмінний. Щодо векторних зрушень порівняно з результатами попереднього оцінювання, то, згідно з моделлю з рис. 2.7, маємо варіант ОрПКмс, який свідчить про позитивні зрушення в частині організації та перспектив діяльності цього органу, а також подальше покращення компетентностей його членів. Проте наявні негативні тенденції щодо результатів діяльності органу в системі корпоративного управління, а також мотивації та саморозвитку її членів.

Результати оцінювання для ПрАТ «Полтавський ГЗК» приведені в табл. 2.10.

Таблиця 2.10

Результати оцінювання ефективності діяльності наглядової ради

ПрАТ «Полтавський ГЗК»

Блоки та складові оцінювання	Отриманий середній бал	Якісне оцінювання за шкалою Харрінгтона	Вектор зміни порівняно з попередніми результатами оцінювання
Блок 1. Оцінювання діяльності органу як системи			
1.1.Організація	6,4	Добрий	Покращення
1.2.Результати	5,33	Задовільний	Погіршення
1.3.Перспективи	6,67	Добрий	Погіршення
Разом по блоку 1	6,13	Добрий	Погіршення
Блок 2. Оцінювання діяльності персоналу органу			
2.1. Компетентності	7,33	Добрий	Покращення
2.2. Мотивація	6,67	Добрий	Погіршення
2.3. Саморозвиток	7,25	Добрий	Погіршення
Разом по блоку 2	7,08	Добрий	Погіршення
Разом	6,61	Добрий	Погіршення

Вище вже згадувалося про те, що до складу запропонованої методики оцінювання можна вносити додаткові блоки оцінювання, якщо цього потребує ситуація. Наприклад, якщо у складі наглядової ради наявні комітети, то можна додавати блок 3 «Оцінювання діяльності комітетів» і надавати бальну оцінку кожному з комітетів. Зрозуміло, що таке оцінювання вплине на усереднений

показник усієї оцінки. У разі потреби оцінити ефективність діяльності голови органу корпоративного управління можна додаванням блоку 4 «Оцінювання діяльності голови» та виставлянням бальної оцінки такої діяльності.

Методика підходить як для оцінювання діяльності наглядової ради, так і виконавчого органу, оскільки запропоновані у ній показники не є спеціалізованими суто для конкретного органу корпоративного управління. Навіть якщо виконавчий орган одноосібний, рекомендується оцінювати його за двома запропонованими блоками оцінювання, оскільки, з одного боку, оцінюється його діяльність як органу (організація, результати та перспективи, яких досяг для корпорації цей виконавчий директор), а з іншого – фахівця, що обіймає посаду виконавчого директора, з його особистісними якостями – компетентностями, мотивацією та саморозвитком.

Отже, запропонований бінарний векторний методичний підхід до оцінювання ефективності діяльності органів корпоративного управління, на відміну від наявних, дозволяє поєднати бальну оцінку окремих складових із векторними тенденціями їхніх змін порівняно з попередньою оцінкою, що надає більш комплексні результати оцінювання. Відмінним є також авторський погляд на складові оцінювання, за яким запропоновано у складі оцінювання діяльності органу як системи оцінювати такі параметри, як організація, результати та перспективи, а у складі оцінювання діяльності персоналу органу – компетентності, мотивацію та саморозвиток.

Організація		Результати		Перспективи		ОРПкмс	ОРПкмС	ОРПкМс	ОРПкМС	ОРПКмс	ОРПКмС	ОРПКМс	ОРПКМС
						ОРпкмс	ОРпкмС	ОРпкМс	ОРпкМС	ОРпКмс	ОРпКмС	ОРпКМс	ОРпКМС
				Перспективи		ОрПкмс	ОрПкмС	ОрПкМс	ОрПкМС	ОрПКмс	ОрПКмС	ОрПКМс	ОрПКМС
						Орпкмс	ОрпкмС	ОрпкМс	ОрпкМС	ОрпКмс	ОрпКмС	ОрпКМс	орпКМС
		Результати		Перспективи		оРПкмс	оРПкмС	оРПкМс	оРПкМС	оРПКмс	оРПКмС	оРПКМс	оРПКМС
						оРпкмс	оРпкмС	оРпкМс	оРпкМС	оРпКмс	оРпКмС	оРпКМс	оРпКМС
				Перспективи		орПкмс	орПкмС	орПкМс	орПкМС	орПКмс	орПКмС	орПКМс	орПКМС
						орпкмс	орпкмС	орпкМс	орпкМС	орпКмс	орпКмС	орпКМс	орпКМС
													
						Саморозвиток		Саморозвиток		Саморозвиток		Саморозвиток	
													
						Мотивація				Мотивація			
													
						Компетентності							

Рис. 2.7. Бінарний векторний підхід до оцінювання ефективності діяльності органів корпоративного управління (авторська розробка)

2.1.4. Формування кадрового резерву органів корпоративного управління

В умовах невизначеності, ризику та непередбачуваних змін, в яких функціонують сьогодні вітчизняні корпорації, зростають вимоги до якості управлінської діяльності в системі органів корпоративного управління, а відповідно – до покращення їхнього професіоналізму та гідної заміни в разі ротацій, звільнень, розширень управлінського штату тощо, що вимагає більш пильної уваги до підбору нових кандидатів на посади у складі цих органів. Як допомога в розв’язанні цього питання є формування кадрового резерву, який розглядається дослідниками як дієвий інструмент управління кар’єрним просуванням у межах організацій [315; 321; 354; 374; 400; 405; 406; 423 та ін.]. Водночас основну увагу у вказаних дослідженнях зосереджено на переосмисленні традиційної кадрової політики організацій та її доповнення новими технологіями відбору управлінського персоналу, орієнтованими на забезпечення балансу між розвитком особистісних потенціалів співробітників і цінністю таких потенціалів саме для організації, у якій вони працюють.

В останні десятиліття на Заході все більшої популярності набуває така форма формування кадрового резерву як «планування наступництва» – формування групи осіб, щодо яких планується майбутнє просування по службі. Таке наступництво планується не тільки на керівні посади, але можливе для використання на всіх рівнях управлінської ієрархії. Суть цього підходу полягає в тому, що для кожного управлінського рівня визначаються потреби в кандидатах. Для кожного кандидата на основі аналізу його індивідуально-особистісних і професійних якостей формуються плани їхнього розвитку (скільки часу потрібно для розвитку навичок певного рівня або функціонального напрямку) [321; 354; 406 та ін.].

Актуальність формування кадрового резерву в органах управління підтверджується також дослідженням, яке опублікував у 2006 році С. Феглі (S. Fegley), що тільки 6% організацій «надзвичайно підготовлені» до заміщення своїх управлінських посад, 53% організацій характеризуються як «підготовлені на

достатньому рівні», 37% виявилися «непідготовленими» та 4% – «надзвичайно непідготовленими» [354].

Низка подібних досліджень [321; 375; 403 та ін.] свідчить, що формуванням кадрового резерву управлінських органів управління зайняті головно великі корпорації, у той час як на середніх підприємствах цьому питанню приділяють недостатньо уваги або роблять це в загальних рисах: у великих організаціях превалює «ексклюзивний підхід» до визнання кількох високопотенційних (ключових) співробітників важливими для подальшого кар'єрного зростання та цілеспрямоване управління ними; у середніх – застосовується «інклюзивний підхід» до управління кар'єрним розвитком, спрямований одночасно на всіх співробітників.

Крім того, дослідження німецьких науковців [355] засвідчило, що 54% середніх і малих компаній включають усіх своїх співробітників до процесу управління талантами, 29% зосереджують увагу тільки на технічних фахівцях, 10% – на досвідчених менеджерах та раді директорів, а 8% – на фахівцях із високим кар'єрним потенціалом. А дослідження фахівців зі Словенії [321] довели, що при формуванні кадрового резерву у великих компаніях увагу здебільшого зосереджують на досвіді та професійних результатах фахівців, а у середніх – на знаннях та особистісних якостях. За таких умов тільки 47,6% словенських компаній мають чіткі плани наступництва, а решта робить заміну кандидатів на інтуїтивному рівні в міру появи вакантних посад.

У працях [321; 400 та ін.] значиться, що на сьогодні багато компаній продовжують використовувати традиційний підхід до пошуку наявних на ринку праці талановитих фахівців, залишаючи поза увагою можливість їхнього виявлення, розпізнавання та «вирощування» всередині самої організації.

У той же час окремі організації, особливо великі західні корпорації, усе активніше використовують методи, орієнтовані на якість при підборі кандидатів, наприклад, “high-potential employee”(HIPO) programs, які дозволяють виявляти як «високопотенціальних» кандидатів (компетентних, які мають потенціал для подальшого кар'єрного зростання та бажають стати лідерами в перспективі), так і

«високопродуктивних» (які вже продемонстрували професійну поведінку, отримали високі професійні результати та можуть бути підвищені по службі без втрати продуктивності) [315; 321; 354; 374; 413 та ін.]. Фахівцями з високим потенціалом вважають головно тих, хто може і готовий у будь-який момент без вагань очолити ключові керівні посади вищої ланки управління – генеральний директор, операційний директор (COO), фінансовий директор (CFO), директор з персоналу (CHRO), директор з маркетингу (CMO), директор з інформаційних технологій (CIO) [413].

У західних корпораціях зацікавлені в роботі з перспективними фахівцями, тому ефективною вважається діяльність, спрямована на виявлення найперспективніших лідерів з-поміж своїх співробітників на такі високі посади та подальший розвиток у них лідерських якостей. Низка досліджень свідчить, що таку діяльність корпорації вважають своїм головним стратегічним пріоритетом та розглядають високорозвинуті лідерські якості (HIPO) як важливе джерело конкурентної переваги та стійкості [327; 331; 337; 339; 383; 413; 414 та ін.]. Цим процесам навіть є певні нормативно-правові підтвердження, зокрема у США (Corporate Leadership Council, 2005) [345].

Розповсюдження в західних корпораціях набуває також практика пошуку лідерів-професіоналів не тільки серед наявних у корпорації співробітників, але і в університетах ще під час навчання майбутніх фахівців. Прагнучи залучити до роботи в організації молодих, амбіційних і перспективних лідерів, які прослужать багато років або навіть кілька десятиліть, окремі корпорації запроваджують так звані програми «нових випускників», розроблені для виявлення лідерського потенціалу, як частину своїх ініціатив з набору персоналу з університетів. Перспективних студентів виявляють шляхом ретельних співбесід і тестувань, за результатами яких одразу пропонують керівні посади в компанії ще до закінчення студентами їхнього навчання. Таких студентів корпорація зі свого боку також може забезпечувати додатковим інтенсивним навчанням для «прокачування» їхніх лідерських навичок. Студент стає «призначеним» на певну посаду, але фактично обіймати зможе її лише після закінчення університету [338; 374 та ін.].

На додачу до вищенаведених праць зарубіжних дослідників ми вивчили практичний досвід формування кадрових резервів керівних посад, узагальнений вітчизняними дослідниками [22; 99; 123; 293 та ін.]. З усього кола розглянутих публікацій можна зробити висновок, що найбільш розповсюдженими методами його формування вважаються: анкетування кандидатів, інтерв'ю, кваліфікаційна карта, карта компетенцій, модель компетенцій, рейтинги кандидатів, оцінка прогресу та професійного зростання тощо. Водночас ці дослідження [321], проведені серед європейських компаній, свідчать, що вони намагаються не обмежуватися одним методом оцінювання, використовуючи 2-3 методи задля отримання більш комплексної картини по кандидатах: 66,7% із них вимірюють ефективність фахівців за допомогою щорічних оцінних бесід; 42,9% використовують КРІ; 42,9% застосовують оцінні карти, метод 360 градусів та подібні опитувальники; 38,1% застосовують оцінювання за методом цільового управління; 23,8% – анкети та описові оцінювання. Досить рідко, але в компаніях використовуються такі методи як: оцінювання дій фахівця відповідно до цінностей компанії; оцінювання пропозицій фахівця для покращення діяльності компанії; метод неформальної думки, самооцінювання тощо.

Не вдаючись до детального опису наведених методів оцінювання ефективності формування кадрового резерву, зазначаємо, що методи, засновані на якісному описі професійних компетентностей і досягнень кандидатів носять доволі суб'єктивний характер і не можуть повною мірою говорити про ефективність того чи іншого кандидата. Тому перевагу слід віддавати, по-перше, більш широкому набору оцінних показників (не тільки професійним компетентностям, й особистісно-управлінським якостям), по-друге, не якісно-описовому, а кількісно-рейтинговому оцінюванню. У цьому напрямку на особливу увагу заслуговують методики таких дослідників, як Н. Шура [293] і Т. Білорус [22]. Схожість наведених методик полягає у використанні її авторами широкого набору якісно-кількісних показників (дещо відмінних за складом критеріїв) та приведення їх до єдиного цифрового вимірника шляхом застосування коефіцієнтів стандартизації та побудови рейтингів кандидатів. Отже, за основу формування авторської методики

оцінювання ефективності формування кадрового резерву органів корпоративного управління запропоновано взяти стандартизовано-рейтинговий підхід, який уже використовується низкою дослідників та довів свою практичну цінність. Проте, ураховуючи специфіку функціонування органів корпоративного управління в загальній системі КУ, склад критеріїв і показників для такого оцінювання ми сформували індивідуально, виходячи з власної авторської позиції, проте із урахуванням наявних на сьогодні підходів до вибору критеріїв оцінювання.

Отже, кадровий резерв органів КУ – це не просто перелік відібраних кандидатів, які можуть зайняти вакантні місця в цих органах у разі їх появи, а цілий структурований процес пошуку, визначення, оцінювання, підтримки та просування таких кваліфікованих кандидатів, що відповідають певним критеріям, для майбутніх посад виконавчих директорів та членів правління. Такий структурований підхід забезпечує плавний перехід (наступництво) в органах управління корпорацією та дозволяє уникнути несподіваних і різких змін у стратегічному управлінні, сприяє зростанню професіоналізму та експертності у керівних ланках. Такий резерв допомагає забезпечити плавний перехід посади від одного фахівця до іншого, коли нинішні директори виходять на пенсію, ідуть у відставку або з інших причин не можуть виконувати свої обов'язки. Мають місце також випадки, коли, наприклад, поточна діяльність виконавчого директора не влаштовує акціонерів, оскільки він, з їхньої позиції, неповною мірою забезпечує ефективність діяльності та стратегічний розвиток корпорації, тому акціонери та/або наглядова рада шукають йому заміну. У випадку з наглядовою радою також можуть виникнути питання компетентності її голови та/або членів у напрямку прийняття ефективних рішень, що тягне за собою пошук інших кандидатів. У цьому разі також кадровий резерв виступає цінним механізмом забезпечення корпорації кваліфікованими керівними кадрами. Кадровий резерв також може бути адаптований під пошук кандидатів з певним професійним досвідом, необхідним для забезпечення сталого розвитку в майбутньому, гарантуючи, наглядовій раді готовність розв'язання нових викликів і реалізації нових можливостей. Наявність якісного кадрового резерву мінімізує ризик управлінських криз і забезпечує

безперервність процесу управління.

Схематично уявлення про кадровий резерв органів КУ розкрито в Додатку Т.

З цього додатка також можна зрозуміти, що етапи формування кадрового резерву органів КУ носять циклічний характер, оскільки на останньому етапі відбувається повернення до першого, і так по колу відбувається безперервний процес. Тому схематично процес формування цього кадрового резерву можна представити, як показано на другому рисунку Додатка Т.

У працях західних дослідників [315; 321; 354 та ін.] знаходимо, що формування кадрового резерву в органах управління та виявлення потенційних лідерів і талантів серед фахівців організації досить часто підпорядковується відбору кандидатів на основі так званої «дев'ятиблокової сітки» (The 9-box grid). Цей інструмент був розроблений консалтинговою фірмою McKinsey & Company у 1970-х роках для General Electric (GE) і націлений допомогти компанії визначити інвестиційні пріоритети в різних бізнес-підрозділах (матриця McKinsey). Проте її використання не обмежилось лише вивченням ефективності бізнес-процесів. На сьогодні ця сітка широко використовується для пошуку та управління талантами в багатьох великих корпораціях та вже не приписується виключно GE. У класичному варіанті управління талантами цуй підхід базується на побудові матриці «три на три квадранти», у межах якої на осі Х розташовується рівень поточного внеску працівника в організацію (рівень поточної продуктивності), а по осі Y – потенційний рівень такого внеску (рівень потенціалу), що схематично зображено на рис. 2.8.



Рис. 2.8. Базова модель «дев'ятиблокової сітки» (The 9-box grid) для оцінювання придатності кандидатів до складу кадрового резерву (джерело: [299])

Мета використання цієї матриці полягає в тісному узгодженні ініціатив з управління та розвитку талантів серед фахівців з тими рівнями їхньої продуктивності, які мають найбільшу цінність для корпорації. Відповідно до представленого алгоритму оцінювання кандидатів, вертикальні стовпці сітки визначають потенціал зростання кандидата в організації, а горизонтальні – відповідність кандидата очікуванням щодо його продуктивності на своїй поточній посаді. Найбільш перспективними кандидатами вважаються ті, які за результатами оцінювання потрапляють до сірої зони.

Нижче розглянуто можливість використання «The 9-box grid» як інструменту для оцінювання ефективності формування кадрового резерву органів корпоративного управління, для цілей якої здійснено її відповідну адаптацію. З урахуванням специфіки управлінської діяльності керівників найвищої управлінської ланки, якими є представники органів КУ, запропоновано по осі X

визначати рівень їхньої професійної компетентності як директорів, а по осі Y – рівень їх особистісно-лідерських якостей (рис. 2.9).

Характеристику отриманих профілів кандидатів наведено в Додатку Ж.

Оскільки специфіка функціонування органів КУ (наглядової ради та виконавчого органу) має певні відмінності, зокрема в частині їхнього організаційного функціонування та виконуваних функцій, то і формування кадрового резерву таких органів має свої специфічні особливості. Відповідно, склад оцінних критеріїв при підборі кандидатів до кадрового резерву також має відрізнятися. Додаток У містить критерії та показники, які ми запропонували.

Оскільки показники в таблиці мають різні одиниці виміру та є неспівставними, здійснюємо приведення їх з використанням коефіцієнта нормалізації:

$$K_{\text{норм } i} = \frac{1}{x_{\text{max}} - x_{\text{min}}} ; \quad (2.5)$$

$$x_{\text{норм } i} = (x_i - x_{\text{min}}) \times K_{\text{норм}} ; \quad (2.6)$$

де x_{max} – максимальне значення критерію серед кандидатів; x_{min} – мінімальне значення критерію серед кандидатів; x_i – поточне значення критерію i -го кандидата ($i=1, 2, \dots, n$); n – загальна кількість кандидатів.



■ – кандидат підходить для призначення на посаду більш високого рівня ієрархії та придатний для формування кадрового резерву;

■ – кандидат підходить для призначення на посаду аналогічного займаному ним рівня ієрархії та не придатний для формування кадрового резерву;

■ – кандидат потребує звільнення із займаної ним поточної посади та не придатний для кадрового резерву.

Рис. 2.9. Запропонована модель «дев'ятиблокової сітки» (The 9-box grid) для оцінювання придатності кандидатів до складу кадрового резерву органів КУ (авторське бачення)

Розрахунки проводимо як для $KПУ_i$, так і для KOU_i .

Далі формуємо усереднене значення (середнє арифметичне) нормалізованих значень критеріїв по кожному кандидату:

$$\overline{K_{норм\ i}} = \frac{\sum_{j=1}^m K_{норм\ i}}{m}, \quad (2.7)$$

де m – загальна кількість критеріїв ($j=1, 2, \dots, m$).

Розрахунки проводимо як для $KПУ_i$, так і для KOU_i .

Далі формуємо сумарний вектор рейтингу i -го кандидата за обома параметрами:

$$\bar{P}_i = \overline{K_{\text{норм } i_{\text{КПУ}}}} + \overline{K_{\text{норм } i_{\text{КОУ}}}} \quad (2.8)$$

На основі сумарного вектора відстаней будуємо рейтинг кандидатів шляхом ранжування їх від найнижчого до найвищого значення. Найбільш перспективним кандидатом вважаємо кандидата з найвищим рейтингом.

Проте, побудови кількісного рейтингу кандидатів та визначення найбільш перспективного кандидата буде недостатньо для прийняття остаточного рішення щодо прийняття кандидата до складу кадрового резерву, оскільки за набраними балами певний кандидат може бути найкращим серед кандидатів вибірки, проте за шкалою сформованості професійно-управлінських та особистісно-управлінських якостей (рис. 2.11) він може потрапити, наприклад, до категорії «Амбіції без потенціалу» (жовта зона) та не представляти інтерес як потенційний кандидат на подальше просування по службі. Або взагалі кандидат може потрапити до червоної зони «Дестабілізатор». Тому в процесі відбору кандидатів до складу органів КУ запропоновано обов'язково перевіряти знаходження потенційних кандидатів у складі зеленої зони.

З цією метою в системі координат запропонованої блочної моделі (рис. 2.9) відкладаємо відповідні значення індивідуальних середніх векторів коефіцієнтів нормалізації. Значення $\overline{K_{\text{норм } i_{\text{КПУ}}}}$ відмічаємо на осі X, а значення $\overline{K_{\text{норм } i_{\text{КОУ}}}}$ – на осі Y. Якщо отримана в системі координат точка потрапляє до зеленої зони, то кандидат приймається до складу кадрового резерву, якщо ні, його кандидатура відкидається. Якщо жоден з кандидатів не потрапляє до зеленої зони, усі кандидатури відкидаються та формується нова вибірка з кандидатів для подальшої оцінювання та відбору до складу кадрового резерву.

З використанням запропонованого методичного підходу проведено оцінювання чотирьох кандидатів до складу кадрового резерву на прикладі керівників вищого рівня ПАТ «АМКР» на предмет формування кадрового резерву на посаду генерального директора. З міркувань конфіденційності інформації про кандидатів та нерозголошення їхньої особистої інформації, їх умовно названо

«кандидат 1», «кандидат 2», «кандидат 3» та «кандидат 4».

Вихідні дані для розрахунку рейтингу кандидатів наведено в табл. 2.11.

Таблиця 2.11

Вихідні дані для розрахунку рейтингу кандидатів до складу кадрового резерву на заміщення посади генерального директора ПАТ «АМКР»

Умовне позначення	Назва критерію	Кандидат 1	Кандидат 2	Кандидат 3	Кандидат 4
КРИТЕРІЇ ПРОФЕСІЙНО-УПРАВЛІНСЬКОЇ КОМПЕТЕНТНОСТІ					
1	2	3	4	5	6
КПУ1	Професійно-освітній рівень	4	5	3	4
КПУ2	Рівень управлінського досвіду	17	14	22	28
КПУ3	Рівень управлінської активності	12	9	4	7
КПУ4	Рівень ефективності управлінських рішень	0,83	0,89	1,0	1,0
КПУ5	Рівень володіння сучасними методами управління	7,3	8,7	8,2	6,8
КПУ6	Рівень управлінської дисципліни	0,81	0,87	0,96	0,92
КРИТЕРІЇ ОСОБИСТІСНО-УПРАВЛІНСЬКИХ ЯКОСТЕЙ					
КОУ1	Організаційні здібності	7,7	9,2	6,7	8,8
КОУ2	Комунікативні навички	7,2	7,8	8,1	8,8
КОУ3	Лідерські якості	7,7	8,8	6,2	7,2
КОУ4	Гнучкість та адаптивність	8,1	7,8	5,3	6,5
КОУ5	Авторитетність	6,5	9,5	7,2	8,1
КОУ6	Етичність	6,7	8,4	7,8	7,8

У табл. 2.12 наведено нормалізовані значення вихідних даних, розраховані з використанням коефіцієнта нормалізації.

Формування рейтингу кандидатів за отриманими нормалізованими значеннями наведено в табл. 2.13.

Таблиця 2.12

Нормалізовані дані для розрахунку рейтингу кандидатів до складу кадрового резерву на заміщення посади генерального директора ПАТ «АМКР»

Умовне позначення	Назва критерію	Кандидат 1	Кандидат 2	Кандидат 3	Кандидат 4
КРИТЕРІЇ ПРОФЕСІЙНО-УПРАВЛІНСЬКОЇ КОМПЕТЕНТНОСТІ					
1	2	3	4	5	6
КПУ1	Професійно-освітній рівень	0,5	1	0	0,5
КПУ2	Рівень управлінського досвіду	0,21	0	0,57	1
КПУ3	Рівень управлінської активності	1	0,63	0	0,38
КПУ4	Рівень ефективності управлінських рішень	0	0,35	1	1
КПУ5	Рівень володіння сучасними методами управління	0,26	1	0,74	0
КПУ6	Рівень управлінської дисципліни	0	0,40	1	0,73
КРИТЕРІЇ ОСОБИСТІСНО-УПРАВЛІНСЬКИХ ЯКОСТЕЙ					
КОУ1	Організаційні здібності	0,40	1	0	0,84
КОУ2	Комунікативні навички	0,00	0,38	0,56	1,00
КОУ3	Лідерські якості	0,58	1,00	0,00	0,38
КОУ4	Гнучкість та адаптивність	1,00	0,89	0,00	0,43
КОУ5	Авторитетність	0,00	1,00	0,23	0,53
КОУ6	Етичність	0,00	1,00	0,65	0,65

Таблиця 2.13

Формування рейтингу кандидатів до складу кадрового резерву на заміщення посади генерального директора ПАТ «АМКР»

Кандидати	Середнє значення KPU_i	Середнє значення KOU_i	Сумарне значення KPU_i та KOU_i	Рейтинг кандидата	Вектор $\bar{P}_i$	Зона
Кандидат 1	0,33	0,33	0,66	4	(0,33;0,33)	«Дестабілізатор»
Кандидат 2	0,56	0,88	1,44	1	(0,56;0,88)	«Енергія та профі»
Кандидат 3	0,55	0,24	0,79	3	(0,55;0,24)	«Потенціал без амбіцій»
Кандидат 4	0,60	0,64	1,24	2	(0,60;0,64)	«Основа»

За отриманими результатами можна зробити висновок, що із чотирьох кандидатів, яких ми оцінили, тільки один потрапив до зеленої зони. Це кандидат 2 із найвищим рейтингом. Саме він може бути відібраний до складу кадрового резерву на заміщення посади генерального директора в разі звільнення поточного. Також виявлено кандидата, який належить до червоної зони, що вимагає від керівництва цього підприємства вжити заходів з визначення його відповідності посаді, яку він обіймає на поточний момент.

За запропонованою методикою також здійснено розрахунок показників формування кадрового резерву на заміщення посади голови наглядової ради ПрАТ «Полтавський ГЗК» (табл. 2.14).

Таблиця 2.14

Формування рейтингу кандидатів до складу кадрового резерву на заміщення посади голови наглядової ради ПрАТ «Полтавський ГЗК»

Кандидати	Середнє значення KPU_i	Середнє значення KOU_i	Сумарне значення KPU_i та KOU_i	Рейтинг кандидата	Вектор $\bar{P}_i$	Зона
Кандидат 1	0,48	0,63	1,11	3	(0,48;0,63)	«Амбіції без потенціалу»
Кандидат 2	0,81	0,58	1,39	1	(0,81;0,58)	«Енергія та профі»
Кандидат 3	0,37	0,44	0,81	5	(0,37;0,44)	«Дестабілізатор»
Кандидат 4	0,62	0,55	1,17	2	(0,62;0,55)	«Основа»
Кандидат 5	0,42	0,51	0,93	4	(0,42;0,51)	«Амбіції без потенціалу»

За отриманими даними найбільш вдалим кандидатом на заміщення посади голови наглядової ради ПрАТ «Полтавський ГЗК» у разі її переобрання з наявного кадрового резерву є кандидат 2.

Також ми розрахували якісний склад кадрового резерву на заміщення посади генерального директора ПрАТ «Полтавський ГЗК» (табл. 2.15).

За отриманими в таблиці даними, найбільш прийнятним кандидатом вважаємо кандидата 6.

Отже, перевагами цієї методики, на відміну від відомих, вважаємо такі:

Таблиця 2.15

Формування рейтингу кандидатів до складу кадрового резерву на заміщення посади генерального директора ПрАТ «Полтавський ГЗК»

Кандидати	Середнє значення KPU_i	Середнє значення KOU_i	Сумарне значення KPU_i та KOU_i	Рейтинг кандидата	Вектор $\bar{P}_i$	Зона
Кандидат 1	0,61	0,68	1,29	3	(0,61;0,68)	«Основа»
Кандидат 2	0,83	0,60	1,43	2	(0,84;0,60)	«Енергія та профі»
Кандидат 3	0,66	0,43	1,09	4	(0,66;0,43)	«Потенціал без амбіцій»
Кандидат 4	0,47	0,58	1,05	5	(0,47;0,58)	«Амбіції без потенціалу»
Кандидат 5	0,43	0,41	0,84	6	(0,43;0,41)	«Дестабілізатор»
Кандидат 6	0,61	0,83	1,44	1	(0,61;0,83)	«Енергія та профі»

- можливість не тільки кількісно визначати рейтинги кандидатів та обрати найкращого за рейтингом, але й визначити місце (зону) кандидата в напрямку доцільності його розгляду як представника кадрового резерву навіть з найвищим рейтингом (якщо немає жодного кандидата в зеленій зоні, то навіть кандидати з найвищим рейтингом відкидаються, що дозволяє фільтрувати всіх без винятку кандидатів та оцінювати кандидатів з нової вибірки, поки не отримаємо результат у зеленій зоні);

- можливість не тільки формування кадрового резерву органів КУ, але й паралельного оцінювання відповідності кандидата займаній поточній посаді (у разі потрапляння кандидата до червоної зони виникає питання щодо його відповідності цій посаді).

2.1.5. Вплив конкурентного середовища на товарному ринку на ефективність бізнес-процесів

Якщо корпорація функціонує на монопольному ринку, то вплив цього ринку на її діяльність буде істотно меншим, ніж вплив конкурентного ринку, на якому

доводиться постійно вступати в конкурентну боротьбу, яка не завжди є успішною. Крім того, в умовах глобалізації та швидкісних технологій товарні ринки зазнають постійних трансформацій, до яких доводиться пристосовуватися та не поступатися у швидкості трансформаційних процесів конкурентам. Корпорації, які прагнуть утримувати стабільні позиції та забезпечувати сталий розвиток своєї діяльності на довгострокову перспективу, змушені вдосконалювати не тільки свої бізнес-процеси з позиції внутрішнього погляду на бізнес-процеси (з позиції самої корпорації та її місця на конкурентному ринку, виходячи саме із показників діяльності корпорації), на яких акцент було зроблено у підр. 2.1.1, але і зовнішніх умовах функціонування самого ринку незалежно від того, як функціонує на ньому ця корпорація. Фактично таке оцінювання може бути зведене до аналізу зовнішнього середовища функціонування корпорації, який є загальновідомим у наукових джерелах.

Відповідно, наше завдання полягає в тому, щоб визначити ефективність поточних бізнес-процесів корпорації з урахуванням залежності її діяльності від особливостей конкурентного середовища, рівня насиченості ринку, поведінки споживачів і стратегій конкурентів. Важливість проведення такого оцінювання актуалізується тим, що зростання конкуренції на товарних ринках зумовлює необхідність швидкого реагування корпорації на зміни зовнішнього середовища та ефективного використання її внутрішніх резервів. Іншими словами, успішне функціонування корпорації залежить не тільки від якості продукції, цінової політики, професіоналізму керівництва чи інших внутрішніх резервів забезпечення ефективності її діяльності, але й від здатності оптимізувати та інтегрувати бізнес-процеси відповідно до динаміки й потреб конкурентного ринку.

Повертаючись до підрозділу 2.1.1, у якому ми запропонували методичний підхід до оцінювання ефективності бізнес-процесів з використанням збалансованої системи показників, запропоновано використати аналогічний підхід до оцінювання впливу конкурентного середовища на товарному ринку на ефективність бізнес-процесів корпорації. Для цілей такого оцінювання сформовано три складові: 1) ринкова структура й динаміка; 2) взаємодія учасників ринку; 3) зовнішні умови

ведення бізнесу (рис. 2.10). Також на рисунку представлено групи показників для оцінювання кожної з трьох складових.

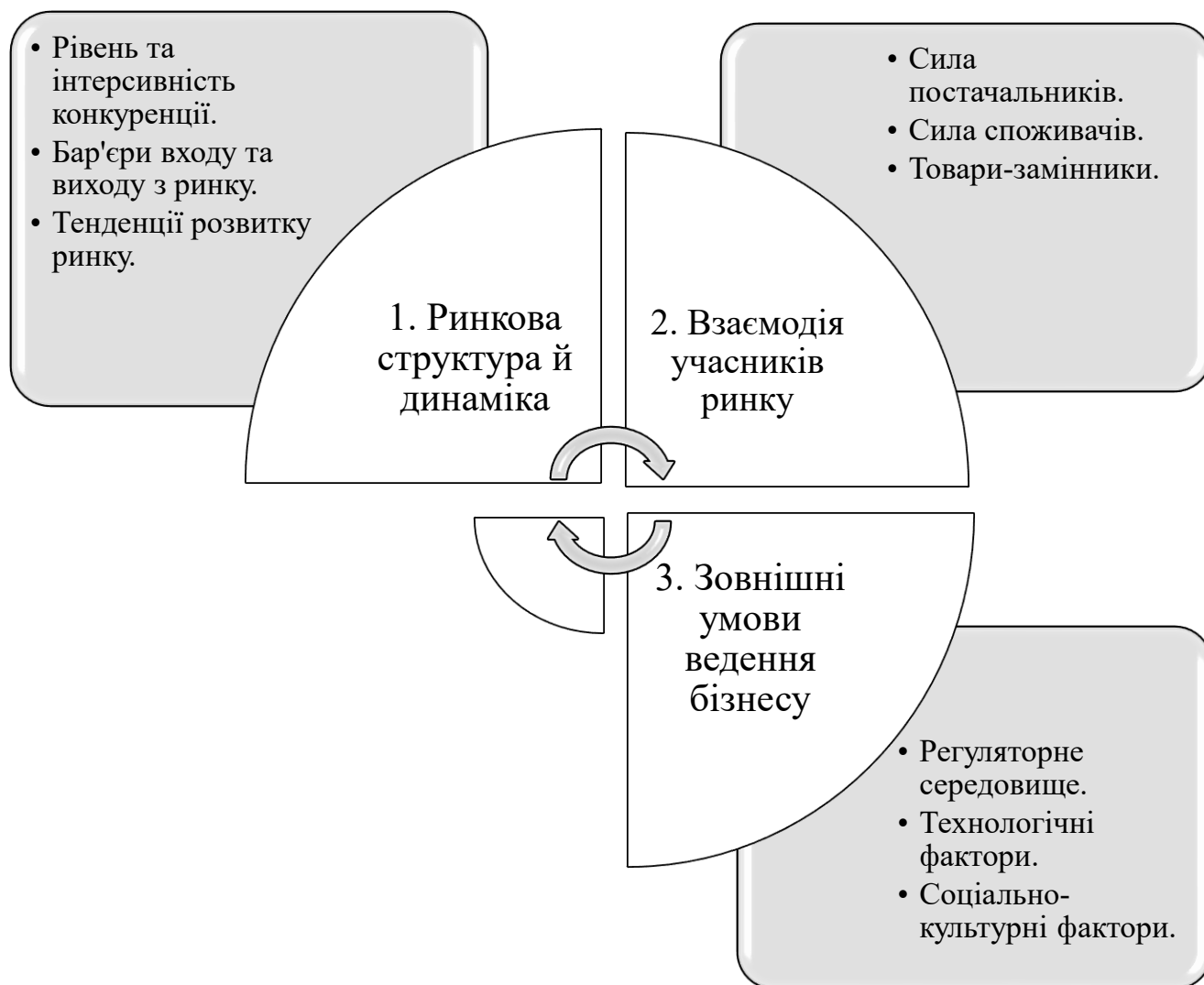


Рис. 2.10. Запропонована структура моделі оцінювання впливу конкурентного середовища на товарному ринку на ефективність бізнес-процесів на основі збалансованої системи показників (розробив автор)

За результатами дослідження здійснено певний відхід від груп стандартизованих груп показників, що зазвичай використовуються для аналізу в матрицях зовнішнього середовища організації, оскільки ми виявили існування вищенаведених трьох блоків оцінювання, які відрізняються специфікою впливу конкурентного середовища на ефективність бізнес-процесів. Тому можна вважати, що запропонована структура моделі оптимально відображає такий тристоронній вплив.

Більш детальну характеристику запропонованого набору складових (блоків оцінювання) та критеріїв наведено в Додатку Д (табл. Д.2.1). Перелік показників у розрізі кожного критерію оцінювання наведено в табл. Д.2.2.

Оцінювання показників у розрізі вказаних критеріїв відбувається аналогічно оцінюванню ефективності бізнес-процесів (див. табл. 2.1) на основі якісної бальної інтерпретації цінності (ролі) цього показника впливу конкурентного середовища на товарному ринку в забезпеченні ефективності бізнес-процесів корпорації. Присвоєння балів відбувається з позиції, що більш високі бали свідчать про більш кращі умови функціонування конкуренції на товарному ринку для корпорації, а більш низькі – про більш гірші.

Запропоновані коефіцієнти вагомості, виявлені експертним шляхом, що адаптовані саме під специфіку діяльності конкурентного середовища для підприємств ГЗК, наведено в табл. 2.16.

Таблиця 2.16

Коефіцієнти вагомості для підприємств ГЗК за запропонованою методикою

Блоки	Критерії	Коефіцієнти вагомості
1. РИНКОВА СТРУКТУРА ТА ДИНАМІКА	1.1. Рівень та інтенсивність конкуренції	0,14
	1.2. Бар'єри входу та виходу з ринку	0,08
	1.3. Тенденції розвитку ринку	0,07
2. ВЗАЄМОДІЯ УЧАСНИКІВ РИНКУ	2.1. Сила постачальників	0,16
	2.2. Сила споживачів	0,13
	2.3. Товари-замінники	0,07
3. ЗОВНІШНІ УМОВИ ВЕДЕННЯ БІЗНЕСУ	3.1. Регуляторне середовище	0,14
	3.2. Технологічні чинники	0,12
	3.3. Соціально-культурні чинники	0,09
Загальна оцінка		1,0

Результати оцінювання впливу конкурентного середовища на товарному ринку на ефективність бізнес-процесів з використанням запропонованої методики в умовах ПрАТ «Полтавський ГЗК» (за результатами діяльності підприємства станом на кінець 2024 р. з урахуванням фінансово-економічної діяльності за останні три роки аналізу) за окремими показниками наведено в табл. 2.17 та репрезентовано на рис. 2.11.

Таблиця 2.17

Результати оцінювання впливу конкурентного середовища на товарному ринку на ефективність бізнес-процесів з використанням запропонованої методики в умовах ПрАТ «Полтавський ГЗК», %

Блоки	Критерії	Коефіцієнти вагомості	Бальна оцінка	Зважена бальна оцінка
1. РИНКОВА СТРУКТУРА ТА ДИНАМІКА	1.1. Рівень та інтенсивність конкуренції	0,14	55	7,7
	1.2. Бар'єри входу та виходу з ринку	0,08	45	3,6
	1.3. Тенденції розвитку ринку	0,07	35	2,45
2. ВЗАЄМОДІЯ УЧАСНИКІВ РИНКУ	2.1. Сила постачальників	0,16	60	9,6
	2.2. Сила споживачів	0,13	50	6,5
	2.3. Товари-замінники	0,07	70	4,9
3. ЗОВНІШНІ УМОВИ ВЕДЕННЯ БІЗНЕСУ	3.1. Регуляторне середовище	0,14	35	4,9
	3.2. Технологічні чинники	0,12	55	6,6
	3.3. Соціально-культурні чинники	0,09	70	6,3
Загальна оцінка		1,0	x	52,55

З отриманих результатів переконливо видно, що в частині блоку 1 «Ринкова структура та динаміка» ПрАТ «Полтавський ГЗК» демонструє перевагу нормальної здатності досягнення ефективності за рахунок більш сприятливих конкурентних умов, обумовлених стабільним набором конкурентів у гірничо-збагачувальній галузі, склад яких не змінюється вже багато десятиліть, проте змінюються конкурентні позиції підприємств на ринку продукції галузі, що здебільшого впливає з кризових та посткризових періодів їх функціонування останніми роками. Проте, загалом проблем із функціонуванням у галузі поряд із конкурентами підприємство відчуває мало.

У частині оцінювання блоку 2 «Взаємодія учасників ринку» – перевага нормальної здатності досягнення ефективності бізнес-процесів. Водночас такий критерій, як товари-замінники, демонструє «комплексну здатність досягнення» бажаного рівня ефективності, оскільки на цей момент підприємство та галузь загалом не мають товарів-замінників. Лише певним негативним впливом, який не дозволяє досягти «видатної здатності досягнення», є той факт, що споживачі

металопродукції в окремих випадках переходять на більш дешеві аналоги, а подекуди на пластикові замінники. Проте сила впливу цього чинника незначна та на загальний попит у галузі істотно не впливає.

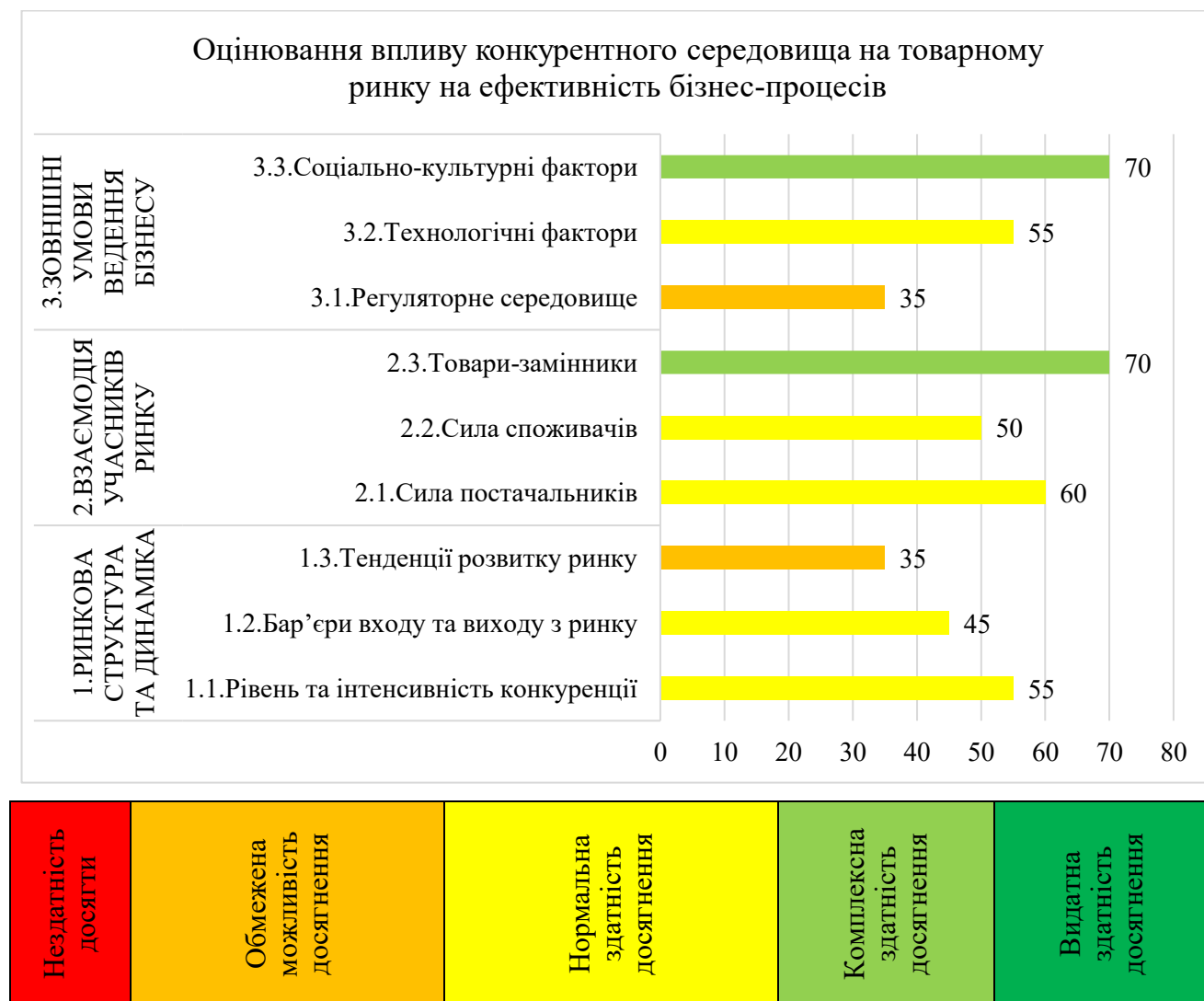


Рис. 2.11. Результати оцінювання впливу конкурентного середовища на товарному ринку на ефективність бізнес-процесів з використанням запропонованої методики в умовах ПрАТ «Полтавський ГЗК», %

У частині блоку 3 «Зовнішні умови ведення бізнесу» ситуація з критеріями неоднозначна: відмічено комплексну здатність досягнення ефективності бізнес-процесів за рахунок соціально-культурних чинників; нормальну здатність досягнення – за рахунок технологічних чинників та обмежену здатність досягнення – за рахунок чинників регуляторного середовища.

Отже, запропонована модель оцінювання впливу конкурентного середовища на товарному ринку на ефективність бізнес-процесів з використанням збалансованої системи показників дозволяє провести змістовний аналіз трьох груп чинників (блоків оцінювання), що комплексно враховують ринкову структуру та динаміку, взаємодію учасників ринку та зовнішні умови ведення бізнесу. Запропонований перелік блоків і критеріїв є авторським і, на думку автора, задовольняє умови оцінювання впливу конкурентного середовища на ефективність бізнес-процесів.

2.2. Оцінювання неринкових елементів організаційної складової організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління

Повертаючись до структури запропонованого організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління на основі оптимізації бізнес-процесів (див. рис. 1.6), до неринкових елементів організаційної складової цього механізму віднесено:

1) внутрішній механізм:

- a) склад і структура органів КУ;
- b) організаційний устрій корпоративних відносин;
- c) інформаційне забезпечення КУ;
- d) організаційні інструменти управління;

2) зовнішній механізм:

- a) організація та проведення аудиту фінансової звітності;
- b) нормативно-методичне забезпечення КУ;
- c) державне управління діяльністю корпорацій.

Для оцінювання вказаних складових елементів запропоновано використати методичний підхід на основі збалансованої системи показників, який ми запропонували в підр. 2.1.1 з урахуванням відсоткових оцінок стану досягнення показників, які містяться в складі наведених неринкових елементів організаційно-стабілізаційного механізму КУ. Відповідно, логіка такого оцінювання

представлена на рис. 2.12.

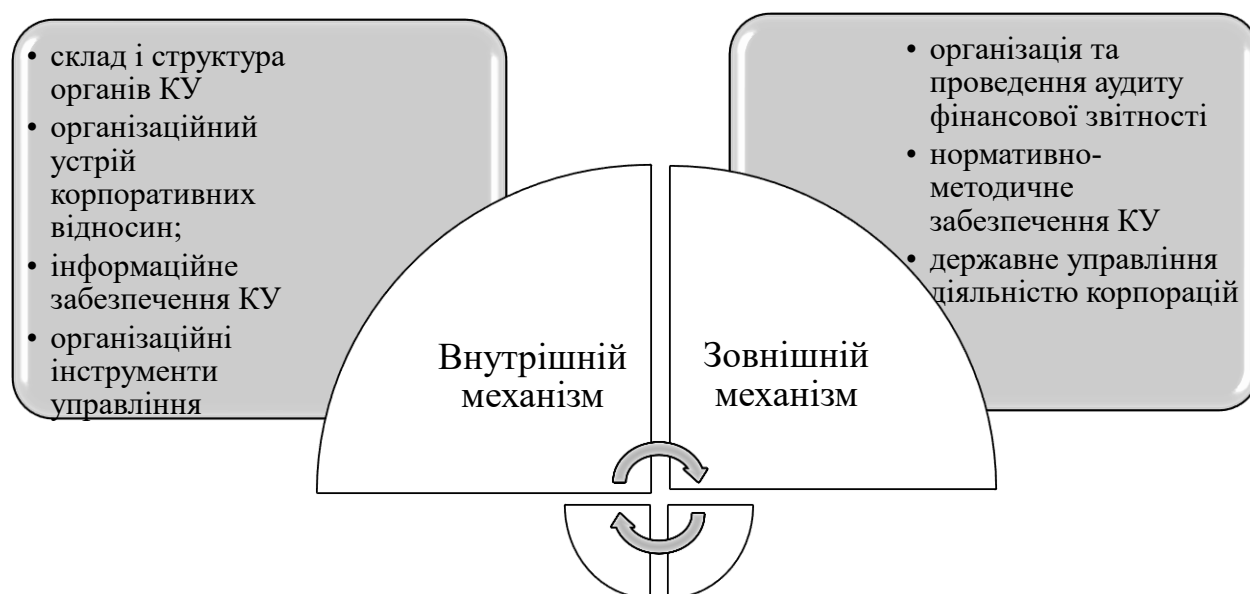


Рис. 2.12. Запропонована структура моделі оцінювання неринкових елементів організаційної складової організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління на основі збалансованої системи показників (розробив автор)

Більш детальну характеристику запропонованого набору складових (блоків оцінювання), критеріїв і показників наведено в Додатку Д.3 (табл. Д.3.1).

Оцінювання показників у розрізі вказаних критеріїв відбувається аналогічно оцінюванню ефективності бізнес-процесів (див. табл. 2.1) на основі якісної бальної інтерпретації цінності (ролі) конкретного показника в забезпеченні функціонування неринкових елементів організаційної складової механізму КУ. Присвоєння балів відбувається з позиції, що більш високі бали свідчать про більш кращі умови функціонування цього механізму, а більш низькі – про більш гірші.

Запропоновані коефіцієнти вагомості, виявлені експертним шляхом, адаптовані під специфіку діяльності підприємств ГЗК, наведено в табл. Д.3.2.

Результати оцінювання ефективності бізнес-процесів з використанням запропонованої методики в умовах ПрАТ «Полтавський ГЗК» (за результатами діяльності підприємства станом на кінець 2024 р. з урахуванням фінансово-

економічної діяльності за останні три роки аналізу) за окремими показниками наведено в табл. Д.Е.2 та в розрізі окремих критеріїв графічно представлено на рис. 2.13-2.14.

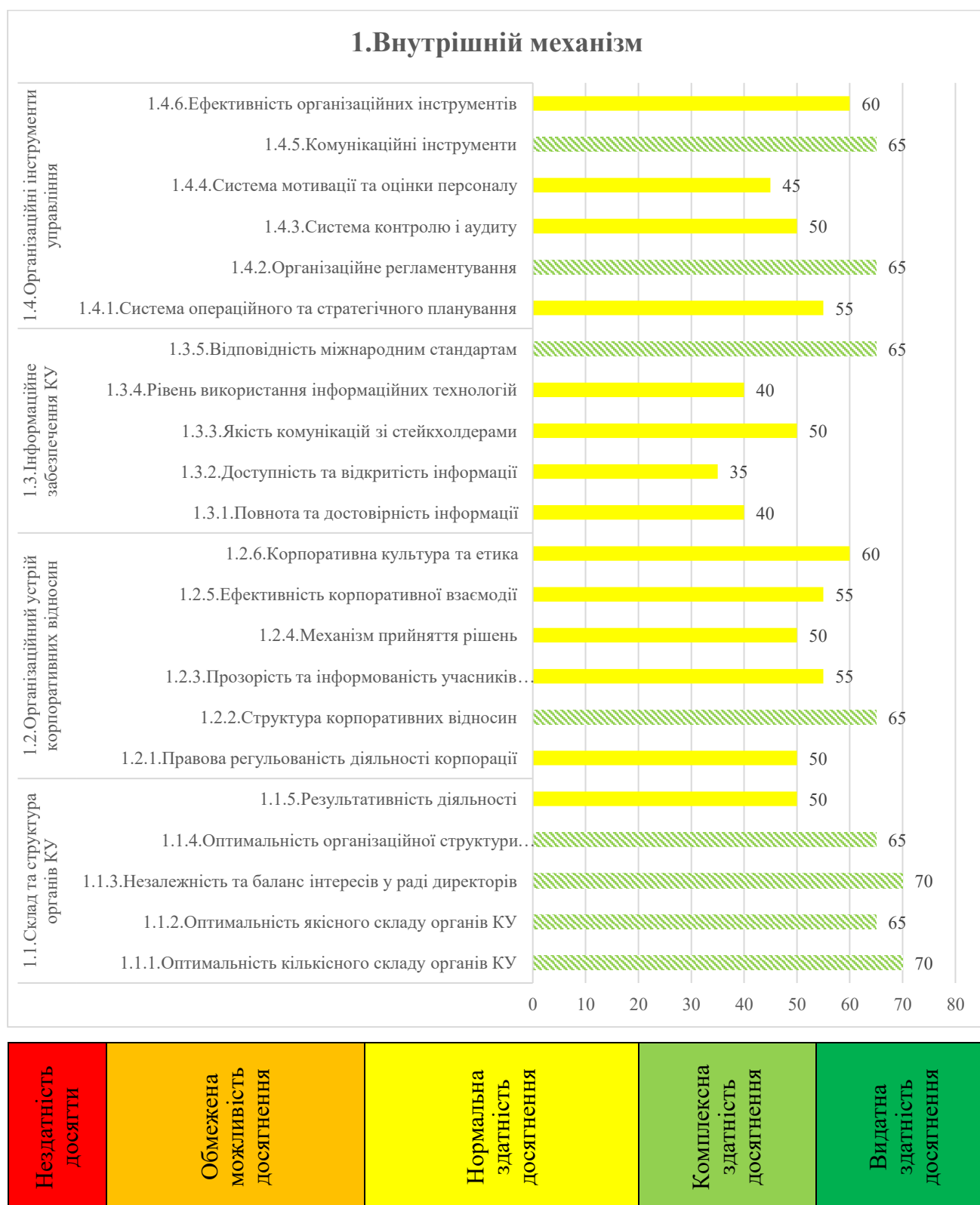


Рис. 2.13. Результати оцінювання блоку 1 «Внутрішній механізм» на ПрАТ «Полтавський ГЗК», %

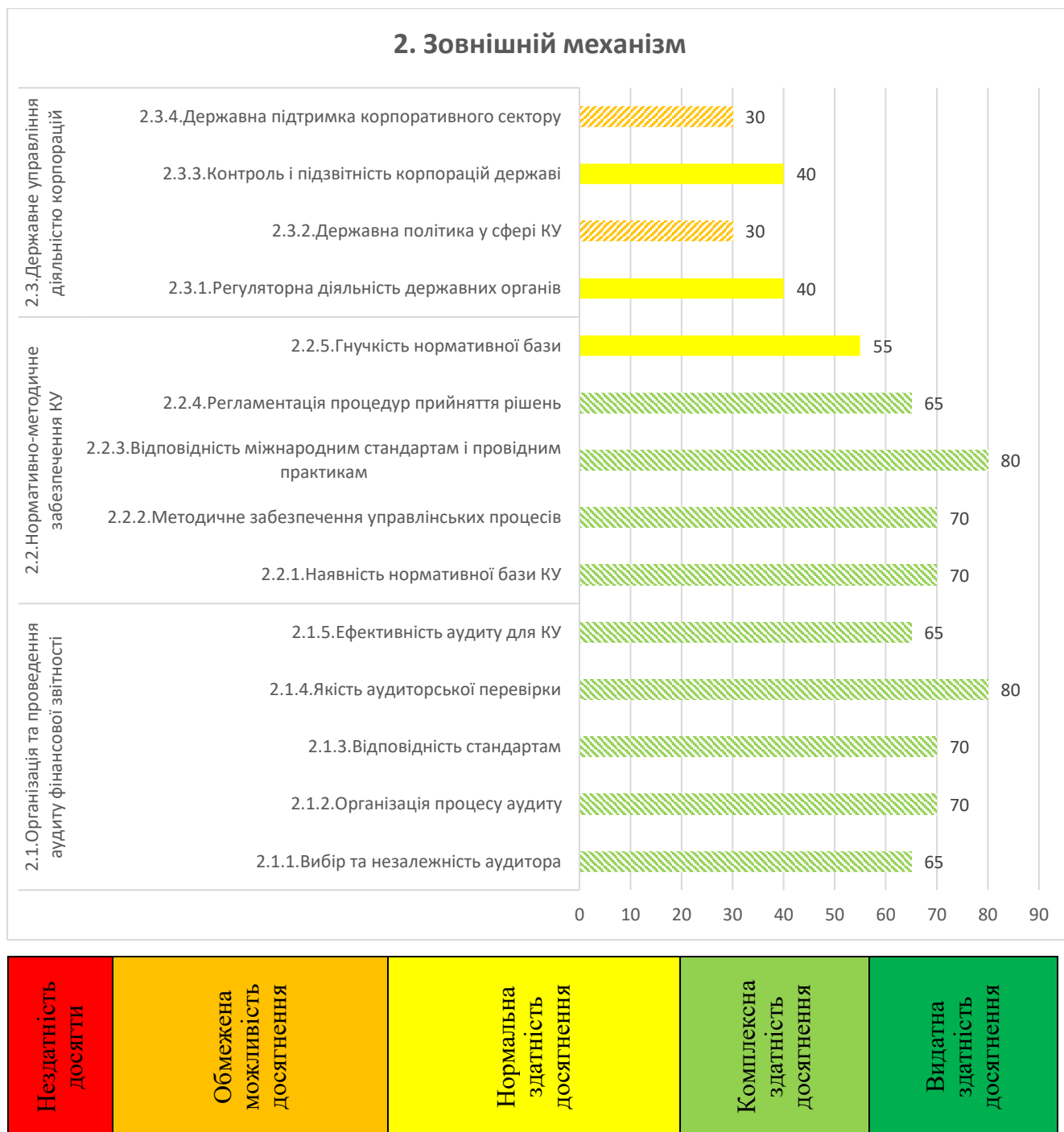


Рис. 2.14. Результати оцінювання блоку 2 «Зовнішній механізм» на ПрАТ «Полтавський ГЗК», %

У блоці 2 «Зовнішній механізм» ПрАТ «Полтавський ГЗК» демонструє головно комплексну здатність досягнення ефективного корпоративного управління.

Отже, серед рівнів досягнення ефективності функціонування неринкових елементів організаційної складової на ПрАТ «Полтавський ГЗК» переважає

нормальна здатність досягнення, що відповідає жовтому кольору на діаграмах. Такий рівень здатності відмічений як переважний за внутрішнім механізмом, зокрема, у частині критеріїв «1.2. Організаційний устрій копоративних відносин», «1.3. Інформаційне забезпечення КУ» та «1.4. Організаційні інструменти управління». Водночас критерій «1.1. Склад та структура органів КУ» має комплексну здатність досягнення ефективності. У розрізі зовнішнього механізму переважає комплексна здатність досягнення в частині критеріїв «2.1. Організація і проведення аудиту фінансової звітності» та «2.2. Нормативно-методичне забезпечення КУ». У той же час державне управління діяльністю корпорацій знаходиться на нормальному рівні досягнення ефективності, але із наближенням до обмеженої здатності.

У частині зважених результатів за обома блоками отримано нормальну здатність досягнення ефективності на рівні 57,27% (табл. 2.18 та рис. 2.15).

Таблиця 2.18

**Зведені результати оцінювання неринкових елементів організаційної
складової організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного
управління за запропонованою методикою в умовах**

ПрАТ «Полтавський ГЗК»

Блоки	Критерії	$K_{\text{ваг}}$	Бальна оцінка	Зважена бальна оцінка
1. ВНУТРІШНІЙ МЕХАНІЗМ	1.1. Склад та структура органів КУ	0,14	62,85	8,80
	1.2. Організаційний устрій копоративних відносин	0,17	55,8	9,49
	1.3. Інформаційне забезпечення КУ	0,14	46,05	6,45
	1.4. Організаційні інструменти управління	0,13	56,3	7,32
2. ЗОВНІШНІЙ МЕХАНІЗМ	2.1. Організація і проведення аудиту фінзвітності	0,18	70,3	12,65
	2.2. Нормативно-методичне забезпечення КУ	0,13	67,35	8,76
	2.3. Державне управління діяльністю корпорацій	0,11	34,6	3,81
Загальна оцінка		1,0	x	57,27

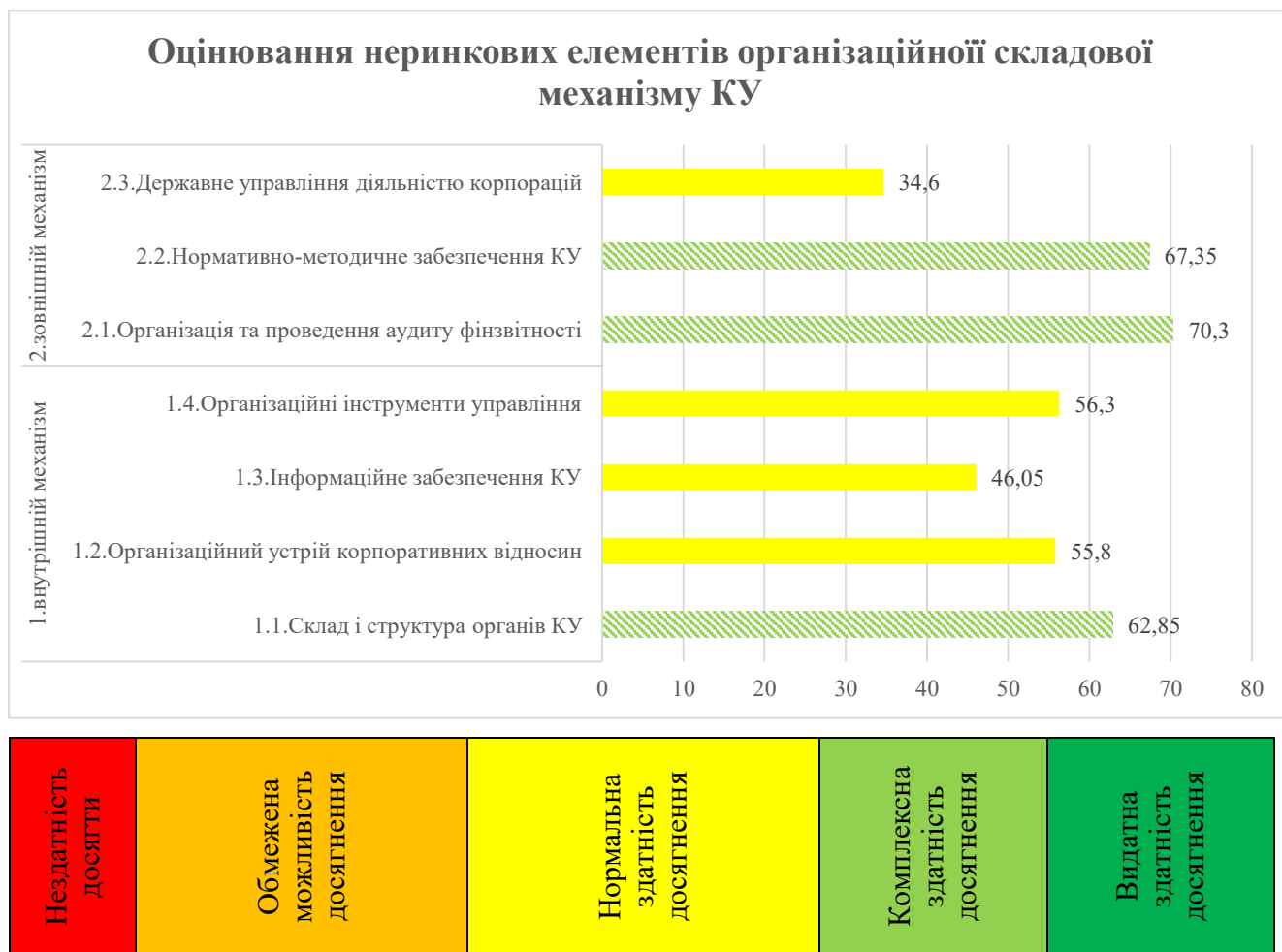


Рис. 2.15. Результати оцінювання неринкових елементів організаційної складової організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління за запропонованою методикою в умовах ПрАТ «Полтавський ГЗК», %

Отже, проведене оцінювання неринкових елементів організаційної складової організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління за запропонованою методикою в умовах ПрАТ «Полтавський ГЗК» засвідчило більш високу організацію діяльності органів управління в системі корпоративного управління всередині корпорації, а також відповідність механізмів її діяльності нормативним вимогам і міжнародним стандартам КУ. Водночас досліджуване підприємство продемонструвало порівняно гірші результати в частині організаційного забезпечення КУ, організаційних інструментів та організаційного устрою корпорації.

Висновки до розділу 2

1. Удосконалено методичний підхід до оцінювання ефективності бізнес-процесів з використанням збалансованої системи показників, що базується на моделі EP2M (Effective Progress and Performance Measurement) в її варіації 2025 року, заснованої на процесному підході: директиви (direction) – виконання (execution) – результати (results). У межах удосконаленої моделі запропоновано: до складу блоку «Директиви» включити критерій «Корпоративна культура та корпоративна соціальна відповідальність» (КСВ), який визначатиме якість формулювання цілей і розроблення стратегії з урахуванням зазначених аспектів; до складу блоку «Виконання» включити критерій «Ефективне корпоративне управління», який урахуватиме вплив корпоративного управління на процес реалізації цілей і завдань корпорації; до складу блоку «Результати» включити критерій «Корпоративні результати» як індикатори впливу саме корпоративного управління на забезпечення результативності діяльності корпорації.

2. Практичними розрахунками підтверджено, що фінансовий леверидж – це фінансовий інструмент, який може допомогти корпораціям покращувати свої фінансові показники за рахунок збільшення інвестицій і розширення операційної діяльності. Удосконалено методичний підхід до оптимізації фінансового забезпечення в системі корпоративного управління, для чого запропоновано використовувати відому модель Дюпона, яку модифіковано до рівня семифакторної моделі. Запропонована модель містить одразу три мультиплікатори, що враховують структуру фінансування капіталу корпорації (поточних та довгострокових зобов'язань, власного капіталу).

3. Удосконалено методичний підхід до оцінювання ефективності діяльності органів КУ на основі бінарного векторного підходу. У межах кожного блоку запропоновано авторський підхід до їх змістового наповнення. У частині оцінювання ефективності діяльності органу як системи запропоновано такі три складові – організація, результати та перспективи, а в частині оцінювання діяльності персоналу органу – компетентності, мотивація та саморозвиток. За таких

умов за оцінювання результатів поточної діяльності органу відповідають перші дві складові обох блоків, а за оцінювання потенціалу стратегічної діяльності – треті складові (перспективи та саморозвиток). Комплексність і векторність оцінювання проявляється в тому, що, з одного боку, здійснюється бальне оцінювання рівня досягнення органом відповідних показників, а з іншого – вектором їхньої зміни порівняно з попереднім оцінюваним періодом (результатами попереднього оцінювання).

4. Удосконалено методичний підхід до формування кадрового резерву органів КУ, що забезпечує циклічність його формування та з використанням «дев'ятиблокової сітки» (The 9-box grid). З урахуванням специфіки управлінської діяльності керівників найвищої управлінської ланки, якими є представники органів КУ, запропоновано, з одного боку, визначати рівень їхньої професійної компетентності як директорів, а з іншого – рівень їхніх особистісно-лідерських якостей. Запропонований методичний підхід передбачає: по-перше, упровадження механізму багаторівневої фільтрації, що дозволяє не лише здійснювати рейтингування кандидатів, а й визначати їхню належність до певної зони доцільності (релевантності), що забезпечує якісний відбір до кадрового резерву, оскільки навіть лідери рейтингу підлягають відхиленню, якщо їхні показники не досягають критичного рівня «зеленої зони», що зумовлює необхідність формування нової вибірки до отримання цільового результату; по-друге, можливості проведення крос-оцінювання, яка поєднує формування стратегічного кадрового резерву органів корпоративного управління із одночасною верифікацією професійної придатності кандидата на поточній посаді. Зокрема, ідентифікація фахівця в «червоній зоні» слугує індикатором його невідповідності займаній позиції та сигналом для прийняття відповідних кадрових рішень.

5. Удосконалено методичний підхід до визначення впливу конкурентного середовища на товарному ринку на ефективність бізнес-процесів з використанням збалансованої системи показників, що базується на моделі EP2M. Це дозволяє провести змістовний аналіз трьох груп чинників (блоків оцінювання), що комплексно ураховують ринкову структуру та динаміку, взаємодію учасників

ринку та зовнішні умови ведення бізнесу. Запропонований перелік блоків і критеріїв є авторським і, на думку автора, задовольняє умови оцінювання впливу конкурентного середовища на ефективність бізнес-процесів.

6. Запропоновано використання збалансованої системи показників, що базується на моделі ЕР2М, для оцінювання неринкових елементів організаційної складової організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління, що, на відміну від наявних, ураховує внутрішні та зовнішні механізми забезпечення реалізації корпоративного управління. Запропоновано авторський перелік показників для такого оцінювання.

РОЗДІЛ 3

МЕТОДИЧНИЙ ІНСТРУМЕНТАРІЙ ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ СТАБІЛІЗАЦІЙНОЇ СКЛАДОВОЇ МЕХАНІЗМУ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ З УРАХУВАННЯМ НАЯВНИХ СТРАТЕГІЧНИХ ПЕРСПЕКТИВ

3.1. Методичний інструментарій оцінювання ринкових елементів стабілізаційної складової організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління

3.1.1. Механізм формування мотивації виконавчих директорів до ефективного управління

Важливим завданням акціонерів у системі корпоративного управління є забезпечення ефективності діяльності виконавчого органу корпорації (одноосібного або колегіального). У цьому контексті часто виникає проблема агентських відносин: виконавці можуть мати власні інтереси, які не завжди збігаються з інтересами акціонерів. Тому акціонери застосовують комплекс мотиваційних механізмів, які дозволяють спрямовувати управлінські рішення на досягнення стратегічних цілей корпорації.

Вивчення західної практики мотивації менеджерів акціонерами до ефективного управління [325; 334; 336; 347; 362; 371; 431; 437 та ін.] засвідчило важливість такої мотивації та наявність широкого переліку стимулів, пов'язаних із результатами діяльності таких управлінців (наприклад, опціони на акції; бонуси, пов'язані зі зростанням цін на акції тощо), а також із можливістю впливати на стратегічний розвиток корпорації (наприклад, забезпечення співпраці з радою директорів у розробленні та прийнятті стратегічних рішень). Зокрема, у розрізі першої групи мотиваторів (за результатами діяльності) опціони на акції або бонуси, пов'язані зі зростанням ціни акцій або іншими показниками ефективності, які відповідають інтересам акціонерів, заохочують менеджерів працювати над

максимізацією багатства акціонерів. Менеджерів можна також стимулювати, ділячись з ними частиною прибутку корпорації, що забезпечує прямий фінансовий мотив для підвищення прибутковості. У розрізі другої групи мотиваторів (на основі впливу) важливе значення має вплив ради директорів, у складі якої є представники акціонерів, на діяльність менеджерів. Крім того, акціонери можуть використовувати тактику «боротьба через посередників», щоб пропонувати рішення або чинити публічний тиск на менеджмент з метою зміни напрямку стратегічного розвитку чи політики корпорації. Ще одним варіантом впливу на політику менеджменту в західній практиці є можливість акціонерів в умовах розвиненого фондового ринку здійснювати «вихід» зі складу корпорації шляхом продажу своїх часток акцій, «сигналізуючи» незадоволеність роботою керівництва іншим акціонерам. На основі використання акціонерами вищенаведених стимуляторів менеджменту корпорації стає зрозумілим той факт, що низька ефективність їхньої діяльності може призвести до їхнього звільнення, що схиляє їх працювати в інтересах акціонерів та отримувати свою частку прибутку.

З урахуванням результатів досліджень представників вітчизняної науки [23; 122; 128; 144; 226; 240 та ін.] можна виокремити такі групи стимулів, які використовують акціонери для мотивації топ-менеджменту корпорацій: 1) фінансові (система премій, бонусів і винагород; довгострокові програми винагород, зокрема за рахунок прогресивного накопичення тощо); 2) нематеріальні (престижність посади; вплив та автономія; визнання та підтримка акціонерів тощо); 3) стимули контролю та підзвітності (регулярна підзвітність перед радою директорів; установлення чітких показників KPI, необхідних для досягнення цілей; аудит фінансової звітності; перевірка відповідності дій директора стратегічним пріоритетам тощо); 4) стимули участі в капіталі (придбання пакета акцій; опціони на акції; отримання частки з прибутку; участь у партнерських програмах тощо). Застосування наведених стимулів призводить до того, що інтереси акціонерів і менеджерів збігаються, а зростання ефективності та вартості корпорації стає вигідним обом сторонам.

Багаторічна практика управління також свідчить, що застосування різних

мотиваційних стимулів по-різному впливає на різних управлінців: для одних більш важливою виступає матеріальна винагорода, для інших – кар’єра. Тому доцільно застосовувати більш персоніфікований підхід до визначення використовуваних стимулів.

Відомим є твердження М. Фрідмана, що відповідальність виконавчого директора полягає в тому, щоб вести бізнес відповідно до побажань та інтересів акціонерів, які головно зводяться до матеріальної складової – заробити якомога більше грошей. Водночас М. Фрідман наголошував, що менеджер, який не володіє акціями компанії, може використовувати її ресурси не тільки для цілей, які створюють вартість (він може витратити гроші компанії на загальні соціальні інтереси, на облаштування потреб адміністрації дорогим офісним інвентарем тощо). Тому акціонери, з одного боку, можуть надавати право топ-менеджменту володіти акціями компанії, а з іншого – віддавати перевагу фахівцям, які не зосереджені на реалізації своїх соціальних потреб. Водночас М. Фрідман не заперечував, що помірні соціальні витрати приносять користь корпорації з позиції підвищення її репутації. Тому важливо знаходити золоту середину між цими двома полюсами [357, с. 32-33].

Своєю чергою, Дж. Урбан також звертає увагу, що виконавчі директори діють не тільки заради винагороди, але й заради задоволення від «гарного виконання роботи», адже як професіонали вони хочуть, щоб компанія працювала ефективно, тому врешті-решт підсумку можуть підвищувати ефективність її діяльності. Наприклад, задоволені від своїх попередніх результатів праці топ-менеджери можуть запропонувати акціонерам упровадити певне нововведення, яке згодом принесе прибуток і збільшить вартість компанії, оскільки такі менеджери хочуть, щоб компанія працювала добре [431].

Цікавим вбачаємо дослідження А. Берлі та Г. Мінза у їх книзі «Сучасна корпорація та приватна власність», про виконавчих директорів корпорацій, яких можна розглядати як нову економічну еліту з відмінним від акціонерів ставленням до прибутку. На їхню думку, виконавчі директори навіть більшою мірою зацікавлені в підвищенні ефективності діяльності корпорації, оскільки їхні дії в

подальшому будуть оцінені радою директорів та акціонерами, а в результаті невдач їхня керівна діяльність може опинитися під загрозою. Цього не можна сказати про інші типи суб'єктів господарювання, де немає розподілення влади та власності, оскільки власники в таких компаніях є одночасно й керівниками, тому не можуть самі себе звільнити в разі неефективної діяльності [316].

У. Баумол також наголошував, що цілі виконавчих директорів і власників у погляді на ведення бізнесу відрізняються перш за все тим, що власники більшою мірою прагнуть максимізації прибутків, у той час як менеджери більше націлені на максимізацію продажів і вартості корпорації. Він пояснює це двома основними причинами: по-перше, виконавчі директори розуміють, що при зменшенні обсягів продажів і згортанні масштабів бізнесу зростає ризик відмови в банківських кредитах; по-друге, досить часто бонуси та премії виконавчих директорів залежать саме від обсягів продажів, а не від прибутку. Також У. Баумол наголошує, що зростання обсягів продажів компанії призводить до збільшення її частки на ринку в цій галузі. Тому в умовах конкуренції покращення продажів в однієї компанії призводить до додаткових зусиль з боку інших щодо утримання своїх позицій. У таких умовах виконавчі директори намагаються «не сидіти на місці» й пасивно не чекати прогресу у конкурентів, а зосереджувати свої управлінські зусилля на власному економічному потенціалі компанії, що і є додатковим мотивуючим стимулом їхньої діяльності [314, с. 88-89].

Зрештою, Х. Радіс також виділяє відмінності у результатах діяльності компаній, які знаходяться під керівництвом власників (власницький контроль) і призначених менеджерів (менеджеральний контроль). Зокрема, ідеться про порівняно вищі рівні прибутковості компаній із власницьким контролем, у той час як рівні прибутковості компаній із менеджеральним контролем у його статистичній вибірці виявилися нижчими [401, с. 560].

Інтерес також викликають дослідження низки західних науковців [332; 367; 370; 410 та ін.] щодо так званого «управлінського закріплення» (Management Entrenchment), яке відбувається, коли виконавчі директори вживають заходів для захисту своїх позицій та особистих інтересів (часто за рахунок акціонерів). Це

проявляється в тому, що замість діяти як розпорядники компанії в інтересах акціонерів, вони використовують свою владу, щоб протистояти нагляду та уникати відповідальності. До найбільш поширених ознак управлінського закріплення відносять: 1) «розбудова власної імперії» (здійснення непотрібних витрат адміністративного характеру, роздуте збільшення кількості адміністративного персоналу тощо); 2) формування особистих переваг (інвестування в розкішні офіси, пільги та бонуси для себе та оточення); 3) здійснення стратегічних перешкод (блокування реструктуризації, угод про злиття та поглинання, щоб не втратити свою владу та контроль). Така поведінка є класичними агентськими витратами, коли мотиви виконавчих директорів (агентів) відрізняються від мотивів акціонерів (принципалів).

Запропоновано таку структуру механізму формування мотивації виконавчих директорів до ефективного управління (див. Додаток Є). Із наведеного рисунка видно, що ключовим завданням формування цього механізму є проблема конфлікту інтересів між акціонерами та виконавчими директорами, розв'язання якої спирається на дві групи механізмів:

1) механізми впливу акціонерів на виконавчих директорів у напрямку врегулювання конфлікту інтересів і мотивації до ефективного управління;

2) механізми формування стимулів для виконавчих директорів.

Тобто, з одного боку, акціонери використовують свій вплив на виконавчих директорів, який, з нашого погляду, відбувається через низку інституційних і мотиваційних механізмів такого впливу, а з іншого – використовують механізми формування стимулів для виконавчих директорів працювати більш ефективно (аналогічно тому, як реалізується політика «батога та пряника»).

Отже, на відміну від наявних на сьогодні мотиваційних механізмів, що використовуються для виконавчих директорів корпорацій, запропоновано біполярний підхід до їхньої мотивації, що поєднує у собі механізми впливу акціонерів на виконавчих директорів (інституційні та мотиваційні) із механізмами формування у них стимулів до ефективної діяльності (матеріальними та нематеріальними), у результаті чого коригується поведінка виконавчих директорів

у напрямку покращення ефективності їхньої діяльності, що корелюють з корпоративними результатами, на які очікують акціонери. Як наслідок – зменшується конфлікт інтересів акціонерів і виконавчих директорів.

Повертаючись до пошуку методичних підходів до оцінювання ринкових елементів організаційно-стабілізаційного механізму КУ (див. рис. 1.6) у частині оцінювання мотивації виконавчих директорів до ефективного управління пропонуємо взяти за основу вже відому «Теорію очікувань Врума (Vroom's Expectancy Theory)» [433], зокрема, формулу для визначення рівня мотивації працівника:

$$M=E \times I \times V, \quad (3.1)$$

де M – рівень мотивації;

E – рівень очікувань (Expectancy), що зусилля дадуть бажані результати;

I – рівень інструментальності (Instrumentality) (рівень очікувань, що результати потягнуть за собою винагороду);

V – рівень валентності (Valence) (очікувана цінність винагороди).

Наведена формула позиціонує твердження, що мотивація виникає у фахівця, коли він вірить, що його зусилля дадуть бажаний результат (очікування), а цей результат дасть винагороду (інструментальність), і ця винагорода має для нього цінність (валентність). Якщо якийсь із цих чинників дорівнює нулю, то і вся мотивація дорівнюватиме нулю.

Оскільки виконавчий директор діє не тільки заради звичайної винагороди, а його діяльність спрямована на стратегічні результати діяльності корпорації, дійдемо висновку, що було б помилковим застосовувати формулу Врума в такому вигляді, як вона є, для оцінювання мотивації виконавчих директорів. Запропоновано модифікувати наведену методику розрахунку, додавши до неї рівень «корпоративного контексту» (Corporate context) (K):

$$M=(E \times I \times V) \times K, \quad (3.2)$$

де K – рівень корпоративного контексту (Corporate context).

З огляду на зазначене, рівень корпоративного контексту мотивації виконавчого директора має формуватися на основі визначення сили, яку чинять

механізми впливу акціонерів на виконавчих директорів у напрямку урегулювання конфлікту інтересів та мотивації до ефективного управління (як інституційні, так і мотиваційні) (див. рис. 1.7). Тобто, якщо акціонери змінюють правила гри, та не застосовують достатньо механізмів мотиваційного впливу задля урегулювання конфлікту інтересів, то і мотивація знижується навіть за високих показників E , I , V .

Характеристику основних складових рівня мотивації виконавчих директорів наведено в табл. 3.1.

Таблиця 3.1

Характеристика основних складових рівня мотивації виконавчих директорів на основі модифікованої формули Врума

Складові	Характеристика
E – рівень очікувань (Expectancy)	Оцінює рівень того, наскільки виконавчий директор вірить, що його управлінські дії вплинуть на результат (наприклад, зростання прибутковості чи капіталізації корпорації). Може також бути вимірний через такі параметри, як: чіткість реалізації корпоративної стратегії, оптимізація використання ресурсів корпорації тощо. Параметри очікувань також можна встановлювати, виходячи із конкретних стратегічних завдань корпорації.
I – рівень інструментальності (Instrumentality)	Оцінює рівень того, наскільки винагорода виконавчого директора реально залежить від продемонстрованого ним результату. Може бути визначений з урахуванням досягнення KPI, пропорційності та прозорості бонусних програм, гарантованості виплат опціонів на акції, відсутності «ручного управління» з боку акціонерів тощо.
V – рівень валентності (Valence)	Оцінює цінність винагороди для виконавчого директора. Можуть використовуватися такі види цінності: фінансова (бонуси, опціони); статусна (престиж посади); стратегічна (можливість подальшого зростання, зокрема, на національні та міжнародні рівні); особистісна (спадщина, вплив на суспільство).
K – рівень корпоративного контексту (Corporate context)	Оцінює інституційні та мотиваційні механізми впливу акціонерів на виконавчих директорів у напрямку урегулювання конфлікту інтересів і формування у виконавчих директорів додаткового корпоративного контексту мотивації до ефективної діяльності на займаній посаді.

При проведенні розрахунків доцільно використовувати одразу декілька параметрів у межах рівня корпоративного контексту мотивації виконавчих директорів. Це пояснюється тим, що кожен із механізмів впливу має власні значення впливу, відповідно має бути врахований весь комплекс впливів:

$$M = (E \times I \times V) \times \frac{\sum_{i=1}^n K_i}{n}, \quad (3.3)$$

де n – кількість механізмів (інституційних та мотиваційних у сукупності) впливу,

що використовувалися в корпорації за оцінюваний період.

Інтерпретація значень у моделі (3.1) здійснюється в межах від 0 до 1. Тому в запропонованій моделі (3.3) також використано цей діапазон, але з урахуванням шкали Харрінгтона, яку ми вже використовували в інших розрахунках складових організаційно-стабілізаційного механізму КУ. Відповідно, шкала інтерпретації рівнів мотивації виконавчих директорів до ефективної діяльності набуває вигляду, наведеного в табл. 3.2.

Таблиця 3.2

**Шкала інтерпретації рівнів мотивації виконавчих директорів за
модифікованою формулою Врума**

Значення	Рівень мотивації	Інтерпретація
0,00-0,20	Дуже поганий (мотивація відсутня)	Виконавчий директор демонструє критично низьку мотивацію до ефективної діяльності, оскільки він не зацікавлений у результатах корпорації. Такий директор не вірить у зв'язок «зусилля → результат → винагорода». Існує високий ризик опортуністичної поведінки та орієнтації лише на короткострокові вигоди.
0,21-0,37	Поганий (мотивація проблемна)	Виконавчий директор демонструє слабку мотивацію до ефективної діяльності, яка обмежується виконанням лише формальних функцій, відсутністю ініціативності та стратегічного мислення, наявністю конфліктів з акціонерами.
0,38-0,63	Задовільний (мотивація нестабільна)	Виконавчий директор демонструє середню вмотивованість до ефективної діяльності: існує прагнення до результату, але воно не завжди узгоджене із довгостроковими інтересами акціонерів, що може призводити до конфлікту інтересів. У нього є зацікавленість виконувати поточні завдання, але він не завжди готовий до змін та інновацій, а також ризикових рішень. На цьому рівні подальші результати виконавчого директора залежать від додаткових стимулів з боку акціонерів.
0,64-0,80	Добрий (мотивація ефективна)	Виконавчий директор демонструє високу мотивацію до ефективної діяльності, активну включеність у досягнення стратегічних цілей корпорації, проявляє ініціативу, відкритий до пошуку балансу інтересів. На цьому рівні система стимулів працює більш ефективно.
0,81-1,00	Відмінний (мотивація дуже добра для ідеальної узгодженості інтересів з акціонерами)	Виконавчий директор дуже сильно вмотивований до ефективної діяльності, орієнтований на стратегічний розвиток корпорації та докладає до цього максимум зусиль. Він також готовий працювати на довгострокову перспективу та вбачає свою особисту вигоду в досягненні корпорацією своїх цілей, а його інтереси максимально узгоджені з інтересами акціонерів.

У табл. 3.3 ми здійснили оцінювання рівня мотивації виконавчого директора ПрАТ «Полтавський ГЗК».

Таблиця 3.3

**Оцінювання рівня мотивації виконавчого директора
ПрАТ «Полтавський ГЗК»**

Параметри	Отримане значення рівня мотивації	Інтерпретація
<i>E</i> – рівень очікувань (Expectancy)	0,80	Виконавчий директор вірить, що його діяльність принесе корпорації значущий результат.
<i>I</i> – рівень інструментальності (Instrumentality)	0,65	Виконавчий директор не впевнений, що його діяльність призведе до додаткових бонусів чи винагород.
<i>V</i> – рівень валентності (Valence)	0,95	Цінність отримуваних бонусів для виконавчого директора дуже висока.
<i>K</i> – рівень корпоративного контексту (Corporate context)	Контрактна база – 1,00. Рада директорів – 0,80. Аудит і комітети – 0,75. Фінансові стимули – 0,65. КРІ та цільові показники – 0,70. Баланс короткострокових і довгострокових інтересів – 0,55. Нематеріальні стимули – 0,50. Корпоративна культура та цінності – 0,65. Середнє значення: $\frac{\sum_{i=1}^n K_i}{n} = 0,70$	
Загальний рівень мотивації виконавчого директора	$M=0,80 \times 0,65 \times 0,95 \times 0,70=0,35$	Мотивація проблемна.

За результатами розрахунків можна зробити висновок, що мотивація виконавчого директора на досліджуваному підприємстві носить проблемний характер, зокрема знижена за рахунок недостатності фінансових і нематеріальних стимулів та недосягнення підприємством ключових КРІ, а також невпевненості виконавчого директора в можливості покращення мотивації за рахунок додаткових винагород за умови досягнення корпоративних результатів. Ключова проблема мотивації цього виконавчого директора – низька інструментальність і

корпоративний контекст. Рекомендаціями для акціонерів можуть стати: підвищення прозорості та стабільності бонусних програм (зміцнити І); інтегрування додаткових нематеріальних стимулів і напручування над балансом інтересів (зміцнити К).

Отже, на основі запропонованої модифікації формули Врума з урахуванням рівня корпоративного контексту, що враховує механізми впливу акціонерів на виконавчих директорів, отримуємо більш комплексне оцінювання рівнів їхньої мотивації в складі організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління, що дозволяє досягати більш якісного узгодження інтересів акціонерів і виконавчих директорів, а також виявляти, за рахунок яких складових «просідає» мотиваційний механізм, зокрема з урахуванням корпоративного контексту такої мотивації.

3.1.2. Методичний підхід до оцінювання ефективності корпоративного планування

У сучасних умовах глобалізації економічних процесів, посилення конкуренції та нестабільності зовнішнього середовища ключового значення для корпорацій набуває якість системи планування. Ефективне корпоративне планування дозволяє не лише забезпечувати стабільність функціонування корпорації, але і створює основу для її довгострокового розвитку, підвищення конкурентоспроможності та покращення репутації. Водночас, у багатьох вітчизняних корпораціях все ще спостерігається формальний характер планових процедур, що може призводити до низької узгодженості стратегічних і тактичних цілей, нераціонального використання ресурсів і недостатньої адаптивності корпорації до ринкових змін. Виконавчі директори сучасних вітчизняних корпорацій дійсно недооцінюють важливість і значення стратегічного підходу до ведення бізнесу або не здатні його застосовувати. Досить часто вони виявляються перевантаженими операційними завданнями, що впливають з повсякденної ділової практики, тому вони можуть не мати часу на стратегічні бачення й

перспективи.

На думку низки західних дослідників [303; 311; 324 та ін.], якісне корпоративне планування дозволяє організації краще управляти зовнішніми змінами та не мати з цим труднощів, адже саме за допомогою такого планування, особливо в стратегічному вимірі, відбувається краща адаптація до чинників зовнішнього середовища. Саме завдяки стратегічному корпоративному плануванню корпорація може передбачати зміни в довкіллі та діяти проактивно.

Крім того, група дослідників [311; 404; 429; 436; 440 та ін.] наголошували на тому, що інтенсивність, з якою виконавчі директори реалізують заходи зі стратегічного планування, залежить від низки важливих чинників, зокрема управлінських (наприклад, експертиза стратегічного планування та переконання щодо взаємозв'язку між плануванням і результатами), зовнішніх ринкових (наприклад, наявність та складність змін), організаційних (наприклад, розмір та структура власності) тощо.

Ще одна група дослідників [309; 311; 346; 365; 404; 412 та ін.] дійшли висновку, що існує позитивний зв'язок між стратегічним плануванням і корпоративною ефективністю. Вони стверджували, що без чітко визначеної стратегії бізнес-процеси не мають чіткої основи для створення та підтримки конкурентної переваги в галузі, а ефективне планування позитивно впливає на фінансові показники корпорації. Зокрема, емпіричне дослідження Т. Андерсена в різних галузях промисловості свідчить, що стратегічне планування в корпорації пов'язане з порівняно вищою ефективністю в усіх досліджених ним промислових середовищах. Тобто в будь-якій галузі можна досягти бажаної ефективності в корпоративному бізнесі, якщо приділяти достатньо уваги корпоративному плануванню [309, с. 196]. Кореляційні зв'язки між дієвістю системи планування в корпорації та показниками фінансової ефективності також репрезентували у своїх працях М. Сонг [415], Р. Фулмер і Л. Ру [358], Р. Кудла [376], Дж. Пірс і Р. Робінсон [397], Д. Вуд і Р. ЛаФорж [439], та ін.

Г. Бейкер і Дж. Лейдекер у своєму дослідженні дійшли висновку, що використання інструментів корпоративного стратегічного планування має сильний

зв'язок з рентабельністю активів. Зокрема, зазначені автори виокремили три конкретні інструменти, які мають сильний зв'язок із прибутковістю: реалізація місії корпорації; реалізація довгострокових цілей; постійне оцінювання якості корпоративного планування [312].

Дж. Вільйон також зазначав, що корпоративне планування допомагає топ-менеджменту визначити напрямок, у якому рухається корпорація, щоб працівники знали, куди спрямовувати основні зусилля. Таке планування керує визначенням ключових бізнес-процесів корпорації, а також цілей, яких вона прагне досягти, та засобів, які вона використовуватиме для досягнення цих цілей [432].

С. Тюн і Р. Хаус дослідили ефективність 36 корпорацій, порівнюючи їхню діяльність до та після впровадження формалізованого та неформалізованого корпоративного планування. Результати засвідчили, що формалізовані планувальники (які використовували чітку процедуру планування) перевершили неформалізованих (які підходили до процесу планування більш стримано та поверхово) за всіма показниками ефективності [422]. Г. Ансофф і його колеги у цьому напрямку дослідили 93 корпорації, використовуючи різні змінні фінансової ефективності. Їхні результати дослідження також підтвердили, що корпорації, які використовують масштабне стратегічне планування, мають кращі показники ефективності, ніж корпорації без такого планування або з його базовим рівнем [360].

Крім того, Г. Гершефські у своєму дослідженні порівняв динаміку зростання продажів у корпораціях протягом 5-річного періоду до впровадження корпоративного стратегічного планування та протягом 5-річного періоду після його впровадження. Результати довели, що після впровадження результати діяльності корпорацій перевершили результати, які отримувалися до впровадження цього планування [360].

Зрозуміло, що хоча корпоративне стратегічне планування є логічним процесом прогнозування діяльності корпорації в умовах певного середовища, проте він недостатній для впливу на ефективність у короткостроковому періоді. Гнучкість у рішеннях необхідна корпорації для змін в операційних цілях і

завданнях, зокрема, у частині продуктів і бізнес-процесів, що їх забезпечують, а також у частині низки поточних фінансових питань (капітал, зобов'язання), які також впливають на прибутковість та ефективність. Крім того, корпоративне планування дозволяє топ-менеджменту бачити, аналізувати, оцінювати та приймати або відкидати набагато більше альтернатив, ніж без такого планування [407]. Це планування робить корпорацію більш систематизованою з погляду її стратегічного розвитку, оскільки призводить до того, що більша частка зусиль корпорації буде спрямована на досягнення цілей, сформульованих на етапі планування, тобто корпорація стає більш цілеспрямованою у веденні бізнесу [432].

Серед вітчизняних фахівців недостатньо уваги приділяється питанням корпоративного планування, а увага зосереджується здебільшого на загальному стратегічному плануванні корпорації, проте слід відзначити праці низки дослідників, присвячені саме корпоративному плануванню.

Так, О. Мілов, С. Мілевський та О. Король [156] приділяли увагу розробленню базових принципів корпоративного планування, які на рівні стратегії дозволяють отримати практичні наслідки, а саме – стратегічне корпоративне планування ефективно виконує внутрішню організаційну роль комунікатора між відділами та корпоративним управлінням, виступаючи дієвим механізмом координації та контролю, особливо у великих корпораціях, що містять низку підприємств у своєму складі, зокрема в різних регіонах і країнах. Вказані автори виділяють такі принципи корпоративного планування: 1) технологічної завершеності кінцевого продукту (кожна автономна частина корпорації повинна мати власний кінцевий продукт діяльності); 2) керованості економічних відносин (кожна автономна частина вступає в економічні відносини з центральним апаратом управління, у виробничо-господарські відносини з іншими автономними частинами та в договірні відносини із зовнішнім середовищем); 3) самоврядування в корпоративній системі (включає сукупність функцій і завдань, що обумовлюють корпоративне планування та реалізуються з використанням функцій самоврядування); 4) координації в корпоративній системі (включає сукупність функцій і завдань, що обумовлюють планування та підтримку взаємовідносин

автономних частин корпорації, реалізуючи координаційні функції.

Е. Ібрагімов запропонував авторський підхід до побудови когнітивної системи стратегічного корпоративного планування, орієнтований на знання, а також запропоновано структуру системи інтелектуального забезпечення системи такого планування [87].

О. Непочатенко, П. Бечко та Л. Барабаш [172], а також А. Поддєрьогін та В. Черненко [211] вивчали роль корпоративного податкового планування в діяльності суб'єктів господарювання.

Проте таких поодиноких результатів досліджень недостатньо для розуміння можливостей оцінювання ефективності корпоративного планування в системі організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління.

Тому з урахуванням проаналізованих вище західних концепцій до організації системи корпоративного планування в корпорації ми запропонуємо авторський підхід до оцінювання ефективності такої системи. Ураховано позиції цих дослідників, що ефективність корпоративного планування визначає здатність корпорації реалізовувати стратегічні й тактичні корпоративні цілі в умовах динамічного зовнішнього середовища та потенціалу внутрішнього середовища.

Запропонований методичний підхід базується на комплексному розумінні ефективності корпоративного планування, що включає чотири ключові аспекти: цільовий, ресурсний, процесний і результативний (рис. 3.1).

Цей підхід передбачає здійснення таких послідовних етапів: 1) визначення цілей оцінювання; 2) формування системи показників; 3) розроблення інтегрального індексу; 4) зіставлення результатів зі шкалою; 5) інтерпретація результатів і прийняття управлінських рішень (рис. 3.2).

Формула інтегрального показника ефективності корпоративного планування представлена таким чином:

$$IE_{KP} = \sum_{i=1}^n w_i \times P_i, \quad (3.4)$$

де IE_{KP} – індекс ефективності корпоративного планування;

P_i – нормоване (приведене) значення i -го показника ($0 < P_i < 1$);

w_i – коефіцієнт вагомості значущості i -го показника (визначається

експертним шляхом);

n – кількість показників у системі оцінювання.

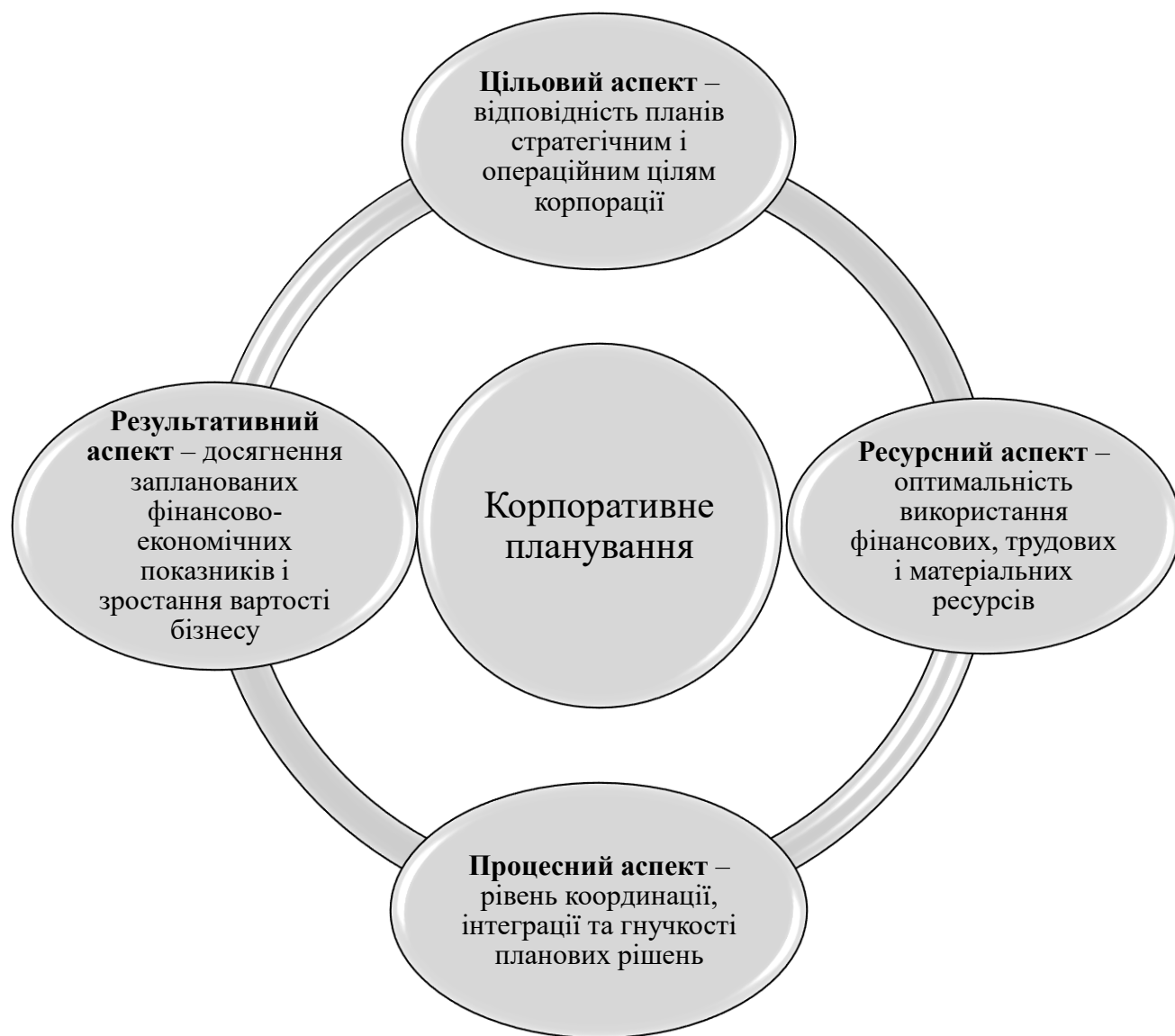


Рис. 3.1. Складові аспекти оцінювання ефективності корпоративного планування (авторське бачення)



Рис. 3.2. Послідовність етапів оцінювання ефективності корпоративного планування (авторське бачення)

Такий підхід забезпечує врахування багатофакторності процесу планування та дозволяє (за потреби) адаптувати систему оцінювання під специфіку конкретної корпорації.

У контексті оцінювання ефективності корпоративного планування підприємств ГЗК запропоновано наступні критерії, показники оцінювання та критерії вагомості (табл. 3.4).

Таблиця 3.4

Критерії, показники та коефіцієнти вагомості для оцінювання ефективності корпоративного планування підприємств ГЗК у запропонованій моделі

Критерій	Коефіцієнти вагомості, w_i	Показники	Методи оцінювання
Фінансово-економічний	0,22	- темпи зростання доходів і прибутку - рентабельність активів та капіталу - ліквідність і фінансова стійкість	Фінансовий аналіз, коефіцієнти, трендовий аналіз
Операційний (виробничий)	0,13	- рівень виконання планових завдань - продуктивність праці - собівартість продукції	Порівняння план/факт, нормування, KPI-аналіз
Організаційний	0,20	- узгодженість корпоративних планів між підрозділами - якість комунікацій - чіткість відповідальності	Експертне оцінювання, анкетування, контент-аналіз
Стратегічний	0,23	- відповідність корпоративних планів стратегічним цілям - реалізація інноваційних проектів - гнучкість планових документів	SWOT-аналіз, експертні оцінювання, стратегічні карти
Соціально-управлінський	0,11	- задоволеність персоналу плановими процесами - рівень залученості працівників - ефективність мотиваційної системи	Соціологічні опитування, HR-метрики
Якісний (інституційний)	0,11	- адаптивність планів до ризиків і змін середовища - час реагування на відхилення - якість управлінських рішень з корпоративного планування	Експертні оцінки, сценарний аналіз, метод Делфі

Усі показники за результатами розрахунків або бальних оцінок мають бути приведені в діапазон від 0 до 1 шляхом використання загальноприйнятих методик приведення (порівняно з обраною для оцінювання базою приведення – середньогалузеві значення, нормативні значення тощо). Зведена оцінка за кожним

критерієм формується на основі середнього арифметичного всіх показників, що входять до складу цього критерію.

Аналогічно до попередніх розглянутих методик, інтерпретацію результатів оцінювання ефективності корпоративного планування запропоновано здійснювати з використанням адаптованої шкали Харрінгтона (табл. 3.5).

Таблиця 3.5

Шкала інтерпретації інтегрального показника оцінювання ефективності корпоративного планування ($IE_{КП}$) за запропонованою методикою

Діапазон значень $IE_{КП}$	Рівень ефективності	Характеристика
0,00 – 0,20	Дуже низький	Корпоративне планування є формальним; відсутня узгодженість із цілями; високий рівень ризиків.
0,21 – 0,37	Низький	Корпоративне планування частково відображає потреби корпорації; слабка інтеграція підрозділів.
0,38 – 0,63	Середній	Досягається виконання більшості корпоративних планів; проте є проблеми з ресурсами та адаптивністю.
0,64 – 0,80	Високий	Корпоративне планування добре узгоджене зі стратегією; ефективне використання ресурсів.
0,81 – 1,00	Дуже високий	Корпоративне планування повністю інтегроване, гнучке й результативне; забезпечує конкурентні переваги.

Шкала дозволяє швидко оцінити ефективність корпоративного планування та визначити зони для його вдосконалення.

У табл. 3.6 наведено результати оцінювання ефективності корпоративного планування на ПрАТ «Центральний ГЗК».

Отже, інтегральне значення показника на рівні 0,69 свідчить про високий рівень ефективності корпоративного планування. Таке корпоративне планування добре узгоджене із соціально-управлінською стратегією та діяльністю корпорації; спостерігається ефективне використання ресурсів, про що свідчить фінансово-економічний критерій; на високому рівні також отримано адаптивність планів до ризиків і змін середовища. Слабкими сторонами ефективності корпоративного планування на досліджуваному підприємстві можна вважати проблеми в плануванні операційно-виробничої діяльності, організаційні аспекти корпоративного планування та низька стратегічна узгодженість цілей із фінансовими результатами.

Таблиця 3.6

**Результати оцінювання ефективності корпоративного планування на
ПрАТ «Центральний ГЗК» за період 2020-2025 рр.**

Критерій	Коефіцієнти вагомості, w_i	Зведена оцінка за критерієм (середнє арифметичне за сукупністю показників), коеф.	Зважена оцінка, коеф.
Фінансово-економічний	0,22	0,72	0,16
Операційний (виробничий)	0,13	0,65	0,08
Організаційний	0,20	0,69	0,14
Стратегічний	0,23	0,58	0,13
Соціально-управлінський	0,11	0,76	0,08
Якісний (інституційний)	0,11	0,80	0,09
<i>ІЕ_{кп}</i>	x	x	0,69

У табл. 3.7 наведено результати оцінювання ефективності корпоративного планування на ПрАТ «Полтавський ГЗК».

Таблиця 3.7

**Результати оцінювання ефективності корпоративного планування на
ПрАТ «Полтавський ГЗК» за період 2020-2025 рр.**

Критерій	Коефіцієнти вагомості, w_i	Зведена оцінка за критерієм (середнє арифметичне за сукупністю показників), коеф.	Зважена оцінка, коеф.
Фінансово-економічний	0,22	0,65	0,143
Операційний (виробничий)	0,13	0,58	0,075
Організаційний	0,20	0,65	0,13
Стратегічний	0,23	0,46	0,106
Соціально-управлінський	0,11	0,62	0,068
Якісний (інституційний)	0,11	0,68	0,075
<i>ІЕ_{кп}</i>	x	x	0,597

Отже, використання запропонованої методики дозволяє: по-перше, підвищити прозорість оцінювання планових процесів у корпорації; по-друге,

забезпечити об'єктивність у прийнятті управлінських рішень; по-третє, своєчасно виявляти дисбаланси між стратегічними цілями та їхнього операційною реалізацією; по-четверте, сформулювати основу для розроблення механізмів мотивації менеджменту, орієнтованих на досягнення довгострокових результатів.

3.1.3. Удосконалення процесу управління ризиками корпоративного управління

Усі суб'єкти господарювання в процесі функціонування переживають моменти невизначеності та стикаються з ризиками. Тому завданням ефективного управління з-поміж інших є зменшення рівня такої невизначеності та управління ризиками функціонування, що приносить користь як власникам (акціонерам), так і іншим зацікавленим особам.

Категорія «ризика управління» в корпоративному контексті стосуються сукупності практик, процесів та інструментів, що використовуються для ідентифікації, управління та пом'якшення впливу ризиків, які заважають і зменшують ефективність такого управління, негативно впливають на процес прийняття рішень. Основною метою управління ризиками є створення механізмів, що забезпечують ефективне й безперешкодне функціонування управлінської системи в умовах наявних ризиків і невизначеностей, оптимальне використання наявних можливостей і зменшення впливу загроз [41; 74 та ін.]. У цьому контексті дослідники погоджуються з тим, що ефективне управління ризиками в середовищі корпоративного управління має вирішальне значення для розв'язання багатьох проблем, які виникають у процесі функціонування корпорації, оскільки: по-перше, сильне управління та стратегічний підхід до ризиків дозволяють упроваджувати в процес управління більш якісний підхід до прийняття рішень на основі більш конкретизованих даних і поглибленого оцінювання ризиків; по-друге, погане управління ризиками може зашкодити репутації, а інтеграція корпоративного управління та управління ризиками допомагає запобігти репутаційним проблемам; по-третє, корпорації з надійним корпоративним управлінням та інтегрованим у

нього управління ризиками краще адаптуються до ринкових змін і долають фінансові труднощі та кризи.

Погоджуємося з думкою І. Лиховідової, що ризик є неминучим супутником корпоративної діяльності та проявляється як настання певної події, що може негативно вплинути на досягнення поставлених корпорацією цілей або реалізацію стратегії. Такий ризик може бути поділений на два основні види: 1) ризик втрати – повна або часткова втрата цінностей чи благ, які вже має корпорація (капіталу, клієнтів тощо); 2) ризик втрачених можливостей – недоотримання цінностей чи благ, які корпорація могла б отримати за іншого управлінського рішення. Зазначена дослідниця приділяє увагу використанню ризик-орієнтованого підходу в системі КУ, який дозволяє вчасно виявляти та усувати слабкі місця в такому управлінні, вживати превентивних заходів та, тим самим, уникати негативних наслідків реалізації ризику. До основних етапів управління ризиками вона відносить такі: 1) ідентифікація чинників ризику; 2) оцінювання ризику; 3) розподілення наглядових ресурсів; 4) моніторинг і перегляд оцінок [141, с. 113-114].

О. Дюгованець та І. Довба наголошують, що «ризик-менеджмент у системі корпоративного управління виявляє всі ті ризики, які можуть передати третім особам за допомогою стандартних страхових інструментів або програм з хеджування (передавання ризику); прийняти їх у сучасному вигляді (прийняття ризику); знизити шляхом застосування методів з ризик-менеджменту (зниження ризику) або відмовитися від здійснення проєкту чи продукту або розширення ринку (уникнення ризику)» [74, с. 154].

Корисним у межах цього дослідження вважаємо зроблене І. Гречаник узагальнення досліджень Інвестиційного банку Brunswick Warburg, Rutherford and Costello в частині систематизації ризиків корпоративного управління, за результатами якого вони поділяються на такі види ризиків: відкритості та прозорості діяльності корпорації; порушення прав акціонерів на участь в управлінні корпорацією; недоотримання прибутку корпорацією; зниження вартості чистих активів на одну акцію; розмивання частки участі акціонера в статутному капіталі корпорації; корпоративних конфліктів; банкрутства.

Провідні корпорації світу використовують сьогодні низку дієвих методів і механізмів корпоративного ризик-менеджменту: метод визначення рівня допустимого ризику; стрес-тестування «толерантності» до ризиків; програмування управління ризиками; координація бізнес-планування та підготовка звітності про ризики тощо. Крім того, корпорації вже мають певний напрацьований досвід з управління ризиками: ведуть активний діалог про можливі ризики із стейкхолдерами; здійснюють своєчасне розкриття прозорості інформації перед стейкхолдерами; підвищують роль ради директорів у процесі управління ризиками, зокрема, у визначенні цілей управління ризиками; розробляють і впроваджують систему управління ризиками тощо [425].

Важливою подією у формуванні системи ефективного ризик-менеджменту західних корпорацій стала публікація в 2004 році документа «Управління корпоративними ризиками – інтегрована структура» (Enterprise RiskManagement – Integrated Framework), розробленого Комітетом спонсорських організацій Комісії Тредвея (Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission, COSO, США). Завдяки цьому документу, як ради директорів, так і виконавчі директори підвищили свою обізнаність у нагляді та управлінні корпоративними ризиками. Завдяки неминучості низки прогресивних трансформаційних змін економічного розвитку та появі нових видів ризиків, у 2017 році вийшла оновлена версія цієї публікації (COSO ERM: 2017 «Enterprise RiskManagement – Integrating with Strategy and Performance»), яка розглядає еволюцію управління ризиками та необхідність для корпорацій удосконалювати свої підходи до такого управління, щоб відповідати вимогам бізнес-середовища [352].

Нарівні зі Стандартом COSO як один із базових нормативних документів з управління корпоративними ризиками західні корпорації використовують Стандарт з управління ризиками Федерації європейських асоціацій ризик-менеджерів (Risk Management Standard of Federation of European Risk Management Associations (FERMA)), що є результатом роботи команди провідних організацій з управління ризиками – Інституту управління ризиками (IRM), Асоціації страхових та ризик-менеджерів (AIRM) та ALARM, Національного форуму з управління

ризиками в державному секторі, а також з урахуванням думок широкого загалу інших професійних організацій, що цікавляться управлінням ризиками. Стандарт - це найкраща практика, за якою організації можуть вимірювати себе [300].

Стандарт COSO більшою мірою призначений для корпорацій, що активно беруть участь у біржовій торгівлі, а стандарт FERMA – для корпорацій, задіяних у виробничій сфері або в реальному секторі економіки [74, с. 157].

Міжнародною організацією зі стандартизації (International Organization for Standardization, ISO), починаючи з 2009 року, також було прийнято низку міжнародних стандартів з ризик-менеджменту, які допомагають корпораціям покращувати свої практики корпоративного управління в частині управління ризиками, зміцнювати їхню фінансову стійкість і покращувати репутацію [418].

Відповідно, на сьогодні існують певні стандарти організації процесу управління ризиками в корпоративних структурах, на основі узагальнення яких сформовано уявлення про систему такого управління (рис. 3.3).

Зазначимо, що більшість дослідників на сьогодні виділяють п'ять основних етапів процесу управління ризиками корпоративного управління в тих чи інших інтерпретаціях, але ідентичних за змістом (ідентифікація; оцінювання; розроблення стратегії управління; реалізація; моніторинг і контроль), що знаходимо, зокрема, у працях [12; 115; 202 та ін.]. Структура системи ризик-менеджменту, запропонованої рамкою COSO, передбачає такі етапи, як: ідентифікація; оцінювання; пріоритизація; вибір заходів з реагування; розроблення портфоліо [352]. Відповідно, у сучасних системах управління ризиками КУ початковий етап процесу такого управління пропонують починати з ідентифікації ризиків. У запропонованій нами системі процес управління такими ризиками починаємо з формулювання та стратегічної координації завдань управління ними. Пояснюється важливість цього етапу як початкового тим, що, перш ніж починати ідентифікувати ці типи ризиків, потрібно визначитися із формулюванням завдань, які може вирішити ця система управління ризиками, а також оцінити ступінь їхньої узгодженості з корпоративною стратегією. Обґрунтовуємо це такими обставинами.

МЕТА: своєчасне виявлення, оцінювання та мінімізація потенційних загроз, що можуть вплинути на стабільність, ефективність і репутацію корпорації, з метою забезпечення сталого розвитку бізнесу, захисту інтересів акціонерів та інших зацікавлених сторін, а також підвищення довіри до системи корпоративного управління.

ПРИНЦИПИ:

- **системність** – управління ризиками інтегрується в усі рівні ку та бізнес-процеси.
- **превентивність** – акцент робиться на попередженні ризиків, а не лише на реагуванні на них.
- **прозорість та підзвітність** – інформація про ризики й заходи управління ними має бути відкритою для зацікавлених сторін і контролю з боку наглядових органів.
- **баланс інтересів** – урахування інтересів акціонерів, менеджменту, працівників, клієнтів і держави в процесі прийняття рішень.
- **пропорційність і доцільність** – витрати на управління ризиками повинні відповідати рівню потенційної загрози.
- **безперервність** – ризики постійно відстежуються, аналізуються та оновлюються залежно від змін у внутрішньому й зовнішньому середовищі.
- **відповідальність і компетентність** – чітке розподілення повноважень між радою директорів, менеджментом і внутрішнім аудитом; наявність професійної підготовки у відповідальних осіб.
- **гнучкість та адаптивність** – система, здатна швидко реагувати на нові виклики, зміни законодавства чи ринкових умов.
- **етичність** – управління ризиками ґрунтується на принципах чесності, доброчесності та дотриманні норм корпоративної етики.

ПРОЦЕС УПРАВЛІННЯ:

1. **Формулювання та стратегічна координація завдань** – формулювання завдань управління ризиками КУ та їх узгодження з корпоративною стратегією; розподілення повноважень і відповідальності за результати управління ризиками.
2. **Ідентифікація ризиків** – аналіз середовища корпорації та чинників, що на нього впливають, з метою ідентифікації ризиків КУ.
3. **Оцінка ризиків** – визначення напрямку та характеру впливу ризиків, ймовірності їх появи; розподілення ризиків за рівнями; кількісне оцінювання.
4. **Розробка й реалізація стратегії реагування на виявлені ризики (ризик-стратегії):**
 - уникнення (відмова від діяльності з високим ризиком);
 - зниження (впровадження внутрішніх контролів, розподілення обов'язків);
 - передавання (страхування, аутсорсинг, контракти);
 - прийняття (якщо ризик допустимий або неможливо мінімізувати).
5. **Розподілення ролей і відповідальності:**
 - рада директорів / наглядова рада – формування політики управління ризиками, контроль.
 - комітет з ризиків – аналіз і ухвалення ключових рішень щодо ризиків.
 - менеджмент – упровадження заходів управління ризиками у щоденній діяльності.
 - внутрішній аудит – незалежне оцінювання ефективності системи.
6. **Моніторинг і контроль** – регулярний перегляд карти ризиків; звіти для ради директорів; KPI для оцінювання управління ризиками; використання ІТ-систем для моніторингу (ERM-платформи).

ОЧІКУВАНІ РЕЗУЛЬТАТИ:

- зниження ймовірності корпоративних конфліктів та криз.
- прозоре управління і підвищення довіри інвесторів.
- своєчасне реагування на зміни у зовнішньому та внутрішньому середовищі.
- підвищення конкурентоспроможності та репутаційної стійкості корпорації.

Рис. 3.3. Система управління ризиками корпоративного управління (авторське бачення)

По-перше, система управління ризиками не може існувати ізольовано від

загальної стратегії корпорації, тому будь-які управлінські дії, спрямовані на ідентифікацію, оцінювання та мінімізацію ризиків корпоративного управління, повинні мати чітко визначені цілі, які відповідають стратегічним пріоритетам корпоративного управління. Якщо завдання управління ризиками не узгоджені зі стратегічними орієнтирами, виникає ризик дублювання управлінських функцій, неефективного використання ресурсів корпорації або навіть суперечності між заходами з мінімізації ризиків і загальною траєкторією розвитку корпорації.

По-друге, саме формулювання завдань управління ризиками корпоративного управління дозволяє визначити рамки відповідальності, масштаби застосування ризик-менеджменту та пріоритетність тих чи інших категорій ризиків. Тому запропонований початковий етап забезпечує системність і цілеспрямованість подальших дій з управління корпоративними ризиками.

По-третє, узгодження завдань управління ризиками корпоративного управління із корпоративною стратегією формує основу для інтеграції ризик-менеджменту в систему корпоративного управління, що відповідає сучасним міжнародним стандартам (зокрема, COSO ERM, ISO 31000), які наголошують на тому, що управління ризиками повинно бути частиною стратегічного планування, а не функціонувати у відриві від нього.

Отже, запропонована логіка початку процесу управління ризиками корпоративного управління не з їх ідентифікації, як поширено в наукових колах і міжнародних стандартах, а з формулювання та стратегічної координації завдань управління такими ризиками забезпечує єдність цілей управління ризиками та стратегічних орієнтирів розвитку корпорації, визначає рамки подальшого функціонування всієї системи ризик-менеджменту та створює підґрунтя для ефективного прийняття управлінських рішень.

Другою відмінністю запропонованого процесу управління ризиками корпоративного управління є впровадження п'ятого етапу під назвою «Розподілення ролей та відповідальності». Необхідність його виділення у складі цього процесу обумовлена кількома ключовими умовами.

По-перше, ефективність ризик-менеджменту залежить не тільки від

наявності дієвих методик і процедур, але й від чіткого визначення, хто саме відповідає за ідентифікацію, оцінювання, реалізацію, моніторинг і контроль ризиків. У багатьох корпораціях саме нечіткість у розподіленні функцій між органами КУ може призводити до виникнення таких типів корпоративних ризиків, як конфлікт інтересів, дублювання управлінських функцій та управлінські втрати, недооцінювання й ігнорування критичних ризиків тощо.

По-друге, виділення цього етапу дозволяє формалізувати принцип підзвітності (accountability), який є важливим у корпоративному управлінні та завдяки дотриманню якого знижується ймовірність ухилення від прийняття рішень, перекладання відповідальності та непрозорість у звітності, що загалом зменшує ризикованість корпоративного управління. Це, своєю чергою, сприяє формуванню культури ризик-менеджменту в корпорації, коли кожен рівень управління розуміє свою роль у системі та усвідомлює особисту відповідальність за прийняті рішення.

По-третє, такий підхід відповідає вимогам міжнародних стандартів (OECD Principles of Corporate Governance, COSO ERM, ISO 31000), які підкреслюють, що ефективне управління ризиками можливе лише за умов існування чіткої системи ролей: наглядова рада відповідальна за стратегічне управління; виконавчі директори – за реалізацію стратегії; незалежні директори – за контроль та аудит.

Отже, упровадження цього етапу процесу управління ризиками корпоративного управління є не лише логічним, але й необхідним елементом удосконалення процесу такого управління, оскільки він забезпечує прозорість, запобігає організаційним збоям і сприяє досягненню цілей корпоративної стратегії шляхом чіткого визначення суб'єктів управління ризиками та їхніх функцій.

Отже, запропонований процес управління ризиками корпоративного управління відрізняється від наявних включенням до його складу таких важливих елементів, як «Формулювання та стратегічна координація завдань» та «Розподіленню ролей і відповідальність», що дозволяє більш глибоко підійти до управління цими ризиками в системі корпоративного управління. Більш наочно запропоновані відмінності демонструє рис. 3.4.



Рис. 3.4. Відмінності запропонованої структури процесу управління ризиками корпоративного управління від наявних і рекомендованих міжнародними стандартами

Щодо методів виявлення й аналізу ризиків корпоративного управління, то на сьогодні корпорації використовують: внутрішній і зовнішній аудит; ретельний якісний аналіз; аналіз ризиків при управлінні проєктами; аналіз даних; відстеження даних і аналіз подій або проблем; моніторинг регуляторних змін; аналіз мега-трендів; SWOT-аналіз; картування впливу ризиків на діяльність і виявлення залежностей; оцінювання важливості ESG; різноманітні математичні та статистичні моделі.

3.1.4. Вплив фондового ринку на механізм корпоративного управління

Вивчення взаємозв'язку між особливостями функціонування фондового ринку та механізмом корпоративного управління є одним із наріжних каменів

сучасної фінансово-управлінської науки, адже сам фондовий ринок у нашій країні, на жаль, знаходиться на низькому рівні розвитку. Проте в умовах глобалізації та посилення конкуренції, ефективність функціонування корпорацій, особливо тих, які мають значний вплив на національну економіку (прикладом чому є гірничо-видобувна галузь), безпосередньо залежить від якості їхнього управління та прозорості фінансових операцій. Фондовий ринок у цьому контексті виступає не просто як фінансовий майданчик для залучення капіталу та оцінювання вартості бізнесу, але і як ключовий механізм контролю та дисциплінування управлінського апарату корпорацій. Ключові стейкхолдери, зокрема, інвестори, керуючись публічно доступною інформацією, формують уявлення про ціну акцій, яка стає своєрідним індикатором довіри до управлінської команди та її стратегії. Будь-яка невідповідність між очікуваннями ринку та реальними результатами діяльності корпорації, спричинена неефективним або недобросовісним управлінням, неминуче призводить до падіння ринкової капіталізації, що, своєю чергою, може ініціювати зміни у структурі власності та управлінських рішеннях.

Натепер, коли Україна знаходиться у стані війни, економіка нашої держави не спроможна демонструвати високі показники економічного розвитку та достатнього рівня використання економічного потенціалу, але всі ми очікуємо на повоєнне відновлення, про яке говориться в усіх інформаційних джерелах і з уст уряду, парламенту та президента. Вітчизняні інвестиційні компанії активно закликають потенційних інвесторів вже зараз замислюватися над можливими інвестиційними проєктами, не чекаючи завершення воєнних дій. Це ж стосується і чинних корпорацій, для економічного підйому яких після поточної кризи доцільно замислитися над зміцненням економічного потенціалу їхнього розвитку.

Більш ґрунтовне дослідження впливу фондового ринку на механізм корпоративного управління посилюється нерівномірною динамікою й рівнями розвитку українського та світового фондових ринків і, виходячи з цього, необхідністю імплементації кращих міжнародних практик корпоративного управління. Водночас в умовах недостатньої розвиненості вітчизняного ринку капіталу, частих випадків порушення прав міноритарних акціонерів питання

впливу ринкових чинників на якість управління набуває критичного значення для забезпечення стійкого економічного зростання нашої країни, особливо у воєнних та повоєнних умовах всеохопної кризи та необхідності виживання.

Відзначимо, що ефективно працюючий та розвинений фондовий ринок, який демонструють розвинені країни світу, стимулює корпорації до більшої прозорості, фінансової дисципліни та орієнтації на довгострокове створення вартості, оскільки саме ці чинники є визначальними для приваблення інвестицій, зокрема іноземних (що особливо актуально сьогодні для України, внутрішні фінансові ресурси якої практично вичерпані й не дають достатнього поштовху до зростання економічного потенціалу країни). Тому вивчення специфіки функціонування й особливостей впливу фондового ринку на компоненти механізму корпоративного управління є важливими як з теоретичного, так і з практичного погляду, пропонуючи шляхи для вдосконалення регуляторної бази та підвищення інвестиційної привабливості вітчизняних корпорацій.

Запровадження в нашій країні воєнного стану суттєво дестабілізувало бізнес-середовище, генеруючи підвищений рівень невизначеності та додаткові ризики корпоративного управління. Така ситуація критично ускладнює як довгострокове стратегічне планування в корпораціях, так і ефективне здійснення стратегічних трансформацій у сфері корпоративного управління. Тому сьогодні, в умовах безпосередньої загрози, пріоритетом багатьох корпорацій стало операційне виживання та підтримка безперервності діяльності, що призвело до вимушеного відтермінування або спрощення поглядів на вирішення питань, пов'язаних із розвитком корпоративного управління. Крім того, безпекові та логістичні проблеми прямо перешкоджають реалізації ключових корпоративних процедур, зокрема, проведенню зборів акціонерів та засідань наглядових рад. Необхідність призупинення діяльності на територіях, де ведуться активні бойові дії, додатково обмежує та порушує багато логістичних зв'язків.

Наслідки таких процесів для розвитку фондового ринку можна відобразити у ключових статистичних показниках такого розвитку (табл. 3.8).

Основні показники діяльності фондового ринку

Показники	2020	2021	2022	2023	2024
Кількість акціонерних товариств, у т.ч.:	13660	7201	7177	7143	7115
- публічне;	1210	1654	1639	1616	1606
- приватне	5318	4783	4762	4743	4733
Кількість випусків акцій протягом року, од.	71	86	20	30	20
Загальна вартість випущених акцій, млрд грн	33,0	42,9	35,05	9,15	364,6
Кількість випусків корпоративних облігацій, од.	96	113	39	24	38
Загальна вартість випущених корпоративних облігацій у гривнях, млрд грн	32,95	9,98	2,03	13,08	5,08
Загальна вартість випущених корпоративних облігацій у доларах США, млн дол.	9,4	25,4	6,4	8,0	17,5
Загальна вартість випусків інвестиційних сертифікатів пайових інвестиційних фондів, зареєстрованих НКЦПФР, млрд грн	5,05	7,53	1,37	30,11	13,19
Загальна вартість випусків акцій корпоративних інвестиційних фондів, зареєстрованих НКЦПФР, млрд грн	38,52	50,9	19,0	23,78	29,01
Обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу, млрд грн	335,4	452,0	160,6	436,4	656,7

Джерело: складено за даними [67; 92]

Перш за все, варто відзначити істотне скорочення кількості АТ у 2021 році порівняно з 2020 роком (з 13660 до 7201, тобто на 47%), що на той момент було істотно пов'язано з кризовими скороченнями масштабів діяльності через COVID-19 та переходом багатьох АТ на організаційно-правову форму господарювання у вигляді ТОВ, щоб оптимізувати свої витрати, зокрема корпоративні. Але тенденція до скорочення кількості АТ спостерігається й у подальші роки аналізованого періоду, хоча й невеликими темпами, що говорить не на користь розвитку вітчизняного фондового ринку.

Щодо інших показників розвитку фондового ринку України, то за більшістю

з них спостерігаємо зростання у 2021 році порівняно із 2020 роком, але з початком воєнних дій ситуація головно виглядає негативною: у 2022-2024 рр. істотно скоротилася кількість емісій акцій (у 4 рази порівняно із 2021 роком) та корпоративних облігацій (у 3 рази). Щодо вартості випущених цінних паперів, то у 2024 році простежується певне зростання вартості корпоративних облігацій акцій корпоративних інвестиційних фондів, зареєстрованих НКЦПФР. Також за останні два роки поступово активізувався обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу, що говорить про певне пожвавлення в напрямку розвитку фондового ринку. Наслідки цих процесів можна простежувати в розрізі більш деталізованої статистики.

У табл. 3.8 систематизовано інформацію щодо обсягів торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу з розподіленням за видами фінансових інструментів.

Таблиця 3.8

Обсяги торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу за видами фінансових інструментів, млн грн

Види фінансових інструментів	2020	2021	2022	2023	2024
Акції вітчизняного емітента	594,13	591,08	91,75	109,9	42,35
Акції іноземного емітента	6,95	104,16	936,60	7,1	18,87
Акції КІФ	3,72	0,14	2,89	0,1	239,36
Корпоративні облігації	0,0	0,0	197,88	8799,0	9980,11
Облігації внутрішніх державних позик України	328653,97	443756,88	152825,19	406008,7	547926,26
Облігації зовнішніх державних позик України	1155,28	2784,66	3819,30	200,3	781,69
Облігації внутрішніх місцевих позик	3856,51	1916,04	61,53	0,0	407,49
Інвестиційні сертифікати	50,85	15,74	1,49	11,2	3479,11
Облігації підприємств	927,56	2395,05	309,19	103,0	397,28
Державні деривативи	2,82	0,0	0,0	0,0	3,77
Свопи, ф'ючерсні контракти	23,37	37,18	5,87	0,0	37289,86
Облігації іноземного емітента	71,36	109,44	88,28	121,1	112,41
Облігації іноземної держави	4,09	228,06	2296,08	21071,7	56006,68
Ощадні сертифікати	59,82	22,15	0,0	0,0	0,0
Разом	335410,42	451960,57	160636,02	436432,1	656685,25

Джерело: складено за даними [92]

Наведені дані відображають глибокі структурні зміни та кризові явища на вітчизняному організованому ринку капіталу, де війна стала ключовим детермінуючим чинником.

Якщо розглядати динаміку загального обсягу торгів, то можна відзначити класичну реакцію на макроекономічні шоки: на початку аналізованого періоду пік зростання припадає на 2021 рік, коли обсяги торгів досягли 451,96 млрд грн, продовжуючи позитивну динаміку, розпочату у 2020 році, що свідчить про зростання активності на ринку напередодні повномасштабного вторгнення; надалі відмічаємо різке падіння обсягу торгів у 2022 році (на 64,4% до рівня 160,64 млрд грн) як наслідок запровадження воєнного стану, обмежень торгівлі й тотального зростання ризиків; за останні два роки аналізу відмічається поступове відновлення обсягів торгів і навіть перевищення довоєнного рівня. Однак, як покаже наданий нижче аналіз структури (див. табл. 3.9), це зростання відбулося не за рахунок акцій, а за рахунок боргових інструментів.

ОВДПУ є, безумовно, лідером і головним інструментом, що забезпечив відновлення загальних обсягів торгів на ринку. У 2024 році торгівля цими фінансовими інструментами сягнула 547,93 млрд грн проти 328,65 млрд грн у 2020 році. Таке зростання пояснюється, з одного боку, переорієнтацією інвесторів на найменш ризиковий актив (державний борг) в умовах війни, а з другого – фінансуванням державного бюджету через активне розміщення ОВДП.

Також можемо відзначити зростання обсягів торгів корпоративними облігаціями та облігаціями іноземних держав за останні два роки аналізу. У частині корпоративних облігацій це свідчить про те, що бізнес, не маючи можливості залучати капітал через акції, активно почав використовувати альтернативні боргові механізми. А в частині облігацій іноземних держав зростання пояснюється також їхнього більшою стабільністю й надійністю для інвесторів.

Обсяги торгів акціями вітчизняних емітентів були відносно стабільними у 2020-2021 роках (близько 590 млн грн), але у 2022 році обвалилися у 6,4 раза до 91,75 млн грн. У 2024 році цей показник становив лише 42,35 млн грн, що є найнижчим рівнем за весь аналізований період і підтверджує, що ринок акцій

вітчизняних корпорацій практично «замерз» (майже зійшов до нуля).

Досить цікавим є факт істотного зростання торгів акціями іноземних емітентів у 2022 році – з 104,16 млн грн до 936,60 млн грн, тобто майже у 9 разів. Можливе пояснення цьому вбачаємо в тому, що українські інвестори, втративши довіру до внутрішнього ринку, переорієнтувалися на міжнародні активи, які стали доступними через вітчизняних брокерів на організованих майданчиках. Пізніше цей сплеск знизився у 2023-2024 роках, що може бути пов'язано із загальною стабілізацією та регуляторними обмеженнями на виведення капіталу.

Отже, відновлення та перевищення загального обсягу торгів у 2024 році є ілюзорним у контексті ринку акціонерного капіталу. Фондовий ринок трансформувався з акціонерно-орієнтованого на боргово-орієнтований, де ОВДП стали домінуючим інструментом. Критичний занепад торгівлі акціями вітчизняних емітентів свідчить про відсутність фондового ринку в його класичному розумінні як такого, що має виступати дієвим механізмом залучення капіталу та орієнтації на покращення якості корпоративного управління вітчизняними корпораціями в умовах воєнного стану.

Зіставлення структури торгів вищенаведеними фінансовими інструментами у 2020 та 2024 роках наведено у табл. 3.9.

Таблиця 3.9

Структура торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу за видами фінансових інструментів, %

Види фінансових інструментів	2020	2021	2022	2023	2024
1	2	3	4	5	6
Акції вітчизняного емітента	0,18	0,13	0,06	0,03	0,01
Акції іноземного емітента	0,00	0,02	0,58	0,00	0,00
Акції КІФ	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04
Корпоративні облігації	0,00	0,00	0,12	2,02	1,52
Облігації внутрішніх державних позик України	97,99	98,18	95,14	93,03	83,44
Облігації зовнішніх державних позик України	0,34	0,62	2,38	0,05	0,12
Облігації внутрішніх місцевих позик	1,15	0,42	0,04	0,00	0,06
Інвестиційні сертифікати	0,02	0,00	0,00	0,00	0,53

Продовження таблиці 3.9

1	2	3	4	5	6
Облігації підприємств	0,28	0,53	0,19	0,02	0,06
Державні деривативи	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Свопи, ф'ючерсні контракти	0,01	0,01	0,00	0,00	5,68
Облігації іноземного емітента	0,02	0,02	0,05	0,03	0,02
Облігації іноземної держави	0,00	0,05	1,43	4,83	8,53
Ощадні сертифікати	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
Разом	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

З наведених даних переконливо видно, що у 2020 році 97,88% усіх операцій становили торги облігаціями внутрішніх державних позик. Проте тенденція за останні 5 років свідчить, що торгівля поступово активізується й навколо інших цінних паперів, що призводить до зменшення обсягу торгів ОВДПУ до 83,44% у 2024 році.

Як бачимо, протягом аналізованого періоду обсяги торгівлі акціями скоротилися з 0,18% у 2020 році до 0,01% у 2024 році. Наведена ситуація свідчить про фактичне знищення ролі акцій як фінансових інструментів фондового ринку та є багатофакторним наслідком глибокої системної кризи та впливу надзвичайних зовнішніх обставин на вітчизняний фондовий ринок. Ключовими причинами такої ситуації з ринком акцій вважаємо такі.

По-перше, вплив воєнного стану та макроекономічна дестабілізація у 2022-2024 роки, що характеризується різким зростанням ризиків і невизначеності, руйнуванням інвестиційного клімату, як наслідок – витісненням інституційних і приватних інвесторів, оскільки ризик втрати капіталу став неприйнятно високим (особливо через тривалі роками атаки на підприємства критичної інфраструктури). Іноземні інвестори масово вийшли з ринку ще на початку війни, а внутрішні переорієнтувалися на менш ризикові ОВДП або вивели кошти за кордон. Це призвело до фактичного «вимирання» попиту на акції. Крім того, НКЦПФР з початком війни зі свого боку вимушена була запровадити певні обмеження на торгівлю для захисту фінансової систем, що штучно знизило обсяги операцій. Основним нормативним документом, що ввів ці обмеження, було Рішення

НКЦПФР № 136 від 24.02.2022 року «Про тимчасове обмеження проведення операцій на ринках капіталу» (наразі втратило чинність). Саме це рішення, а також низка подальших рішень (зокрема, № 144 від 08.03.2022 року та інші, що вносили зміни та частково відновлювали роботу ринку, наприклад, дозволяючи торгівлю військовими облігаціями) фактично зупинили роботу організованого фондового ринку, що й призвело до різкого скорочення обсягів торгівлі акціями. Надалі ці обмеження поступово скасовувалися та змінювалися, зокрема, ключовим стало Рішення НКЦПФР № 1053 від 04.08.2022 року, яке відновило роботу ринків капіталу, знявши більшість заборон, запроваджених у лютому-березні 2022 року.

По-друге, системні проблеми воєнного ринку в період 2022 року, перш за все, низька ліквідність і мала капіталізація, оскільки український фондовий ринок у частині торгівлі акціями суб'єктів господарювання історично був малоліквідним. Навіть у кращі роки обсяги торгів були невеликими порівняно, наприклад, з ВВП. Переважна більшість великих корпорацій залишалися непублічними або проводили лістинг своїх акцій на закордонних майданчиках. Крім того, негативно позначалася на стані ринку недовіра інвесторів і ситуація із захистом їхніх прав. Така недовіра тривалий час була спричинена випадками порушення прав міноритарних акціонерів, непрозорою системою корпоративного управління та низькою якістю розкриття інформації, що відлякувало довгострокових інвесторів. Слід також відзначити, що на фондовому ринку Україні завжди спостерігалася суттєва перевага торгівлі борговими інструментами (ОВДП, корпоративні облігації) над інструментами власності (акціями) у напрямку інвестування й залучення капіталу.

По-третє, негативні наслідки для корпоративного управління, пов'язані з тим, що ринок акцій практично не функціонує, пояснюються втратою ним своєї дисциплінуючої функції: якщо акціями не торгують, їхня ціна втрачає свою функцію «об'єктивного індикатора ефективності управління». Іншими словами, виконавчі директори не відчувають тиску з боку ринку та не несуть прямої відповідальності за зниження вартості корпорації перед широким загалом інвесторів. Крім того, відсутність ліквідності акцій унеможливорює зовнішній

контроль і тиск через механізми ворожого поглинання або консолідації міноритарних пакетів, що є ключовим інструментом дисциплінування менеджменту в розвинених економіках. У ситуації, коли публічне розміщення акцій не є джерелом фінансування, компанії втрачають стимул до підвищення прозорості та якості корпоративного управління, що закріплює негативну тенденцію.

Отже, падіння обсягів продажів акцій до 0,01% у структурі торгів вітчизняного фондового ринку є прямим індикатором критичної деградації зовнішнього контролю над корпоративним сектором, що робить його вразливим до внутрішніх управлінських ризиків і вимагає компенсації через посилення внутрішніх (наглядової ради) та інституційних (регуляторних) механізмів управління.

У низці наукових публікацій також знаходимо акцент на важливості впливу зовнішніх економічних чинників на ефективність корпоративного управління. Серед таких чинників важливе місце відведене саме рівню розвитку та функціонування фондового ринку [53; 93; 127 та ін.]. Водночас також наявні наукові публікації, що розкривають зворотний вплив системи корпоративного управління на фондовий ринок [39; 50; 281 та ін.]. При такому подвійному впливі варто визначити чистий вплив саме з боку фондового ринку, відкинувши вплив з боку корпоративного управління. Тому ми запропонували розглянути особливості саме цього чистого впливу в частині побудови методичного підходу до його оцінювання у межах механізму, що розглядається (рис. 1.7).

Для розроблення цього методичного підходу використано метод інструментальних змінних (Instrumental Variables, IV), який дозволяє подолати проблему ендогенності (двостороннього зустрічного впливу, коли управління впливає на ринок, а ринок – на управління) для отримання чистого впливу. Допомагає в цьому використання змінних, що впливають саме на ринок, але не на управління корпорації безпосередньо.

Ми прагнемо оцінити вплив показника фондового ринку (R) на показник якості корпоративного управління (CG). Основна ендогенна модель набуває

вигляду:

$$CG_i = \beta_0 + \beta_1 R_i Controls_i + \epsilon_i, \quad (3.5)$$

де CG – якість (ефективність) корпоративного управління корпорації i (залежна змінна, наприклад, бально-рейтинговий індекс ефективності, індекс прозорості та розкриття інформації або інший показник на вибір користувача методики);

R_i – показник розвитку фондового ринку (незалежна, але ендогенна змінна, наприклад, коефіцієнт Q Тобіна або ліквідність акцій);

$Controls_i$ – контрольні змінні (розмір корпорації, галузь, прибутковість тощо);

ϵ_i – похибка.

Проблема визначення достовірного впливу полягає в тому, що R_i корелює з ϵ_i (наприклад, висока якість корпоративного управління спричиняє високе ринкове оцінювання або високу прибутковість, або все разом). Тому для подолання ендогенності використовуємо інструментальну змінну (Z), яка відповідає двом вимогам:

- 1) релевантність: Z значно корелює з R (впливає на фондовий ринок);
- 2) екзогенність (обмеження виключення): Z не корелює з ϵ (впливає на CG лише через R).

У межах цього методичного підходу як інструментальну змінну Z запропоновано використовувати показник «Регуляторні зміни НКЦПФР» за такими умовами:

- $Z=1$ після введення нових жорстких вимог до лістингу/розкриття інформації (наприклад, у 2022 році з початком повномасштабного вторгнення);
- $Z=0$ до таких змін.

1-й етап аналізу: регресія ендогенної змінної (R) на інструментальну (Z) і контрольні показники ($Controls$):

$$R_i = \gamma_0 + \gamma_1 Z_i + \gamma_2 Controls_i + u_i. \quad (3.6)$$

За результатами розрахунків отримуються прогнозні значення показника $\hat{R}_i$.

2-й етап аналізу: регресія залежної змінної (CG) на прогнозні значення ринкового показника ($\hat{R}_i$):

$$CG_i = \alpha_0 + \alpha_1 \hat{R}_i + \alpha_2 Controls_i + v_i. \quad (3.7)$$

Коефіцієнт α_1 дає чисте (екзогенне) оцінювання впливу фондового ринку на якість корпоративного управління.

Для якісної інтерпретації отриманого коефіцієнта α_1 (чиста сила впливу) використовуємо шкалу Харрінгтона. Замість традиційних інтерпретацій коефіцієнтів за принципом «слабкий/середній/сильний вплив», використовуємо функцію бажаності, як і в попередніх методиках, адаптовану для оцінювання значущості впливу в контексті цього методичного підходу до оцінювання сили впливу фондового ринку на якість корпоративного управління.

Оскільки значення коефіцієнта α_1 в межах запропонованого рівняння регресії можуть бути як додатними, так і від'ємними, то на основі знаку «+» чи «-» перед коефіцієнтом формуємо висновок про напрям впливу (позитивний чи негативний), а на основі значення самого коефіцієнта – висновок про силу впливу (табл. 3.10).

Таблиця 3.10

Адаптована шкала інтерпретації сили впливу фондового ринку на якість корпоративного управління з урахуванням шкали бажаності Харрінгтона

$ \alpha_1 $	Оцінка сили впливу	Якісна інтерпретація сили впливу
0,81 – 1,00	Винятково висока	Фондовий ринок є визначальним і домінуючим чинником у формуванні політики корпоративного управління
0,64 – 0,80	Висока	Фондовий ринок є суттєвим і значущим зовнішнім механізмом контролю та стимулювання якості корпоративного управління
0,38 – 0,63	Помірна	Вплив фондового ринку є відчутним, але не вирішальним. Інші чинники, наприклад, внутрішній контроль, власність, домінують
0,21 – 0,37	Низька	Вплив фондового ринку є слабким або вторинним. Його роль як дисциплінарного механізму мінімальна
0,00 – 0,20	Практично відсутня	Фондовий ринок фактично не виконує контролюючої та дисциплінуючої функцій

Проведемо практичні розрахунки сили впливу фондового ринку на діяльність ПрАТ «Полтавський ГЗК» і ПрАТ «Центральний ГЗК» на межі 2021-2022 років, коли з початком повномасштабного вторгнення були запроваджені значні обмеження в діяльності фондового ринку. У моделюванні регресійних залежностей

оперуємо змінними та показниками, наведеними в табл. 3.11.

Таблиця 3.11

Характеристика змінних показників для визначення впливу фондового ринку на якість корпоративного управління за запропонованою методикою

Змінна	Позначення	Тип змінної	Використовувані значення
Якість корпоративного управління	<i>CG</i>	Залежна (Y)	Індекс якості/ефективності корпоративного управління ($0 \leq Y \leq 1$)
Ринкова оцінка	<i>R</i>	Ендогенна (X)	Коефіцієнт Q Тобіна (відношення ринкової вартості до балансової вартості)
Регуляторні зміни НКЦПФР	<i>Z</i>	Інструментальна (Z)	$Z=0$ до регуляторних змін, $Z=1$ після регуляторних змін.
Прибутковість корпорації	<i>Controls</i>	Контрольна	Індекс зростання рентабельності активів

Вихідні дані для моделювання наведено в табл. 3.12.

Таблиця 3.12

Вихідні дані для розрахунку впливу фондового ринку на діяльність ПрАТ «Центральний ГЗК» і «ПрАТ «Полтавський ГЗК» у 2021-2022 роках (після впровадження регуляторних змін)

Підприємство	Рік	Індекс якості корпоративного управління, <i>CG</i>	Коефіцієнт Q Тобіна, <i>R</i>	<i>Z</i>	Індекс зростання рентабельності активів, <i>Controls</i>
ПрАТ «Центральний ГЗК»	2021	0,61	0,97	0	7,30
	2022	0,52	0,91	1	0,16
ПрАТ «Полтавський ГЗК»	2021	0,54	0,96	0	5,09
	2022	0,62	0,92	1	1,53

На першому етапі регресуємо ендогенну змінну R (Q Тобіна) на інструментальну змінну Z за формулою (3.6) для отримання прогнозованої $\hat{R}_i$:

$$\hat{R} = 0,965 - 0,05Z - 0,001Controls. \quad (3.8)$$

Інтерпретація отриманої регресійної моделі свідчить, що $\gamma_1 = -0,05$. Це означає, що введення регуляторних обмежень у 2022 році негативно вплинуло на

ринкову оцінювання Q Тобіна на 0,05 пунктів. Це підтверджує релевантність інструментальної змінної.

Прогнозні значення $\hat{R}_i$ (оцінений Q Тобіна):

$$\text{ЦГЗК}_{2021}=0,965-0,05\times 0-0,001\times 7,30=0,9577;$$

$$\text{ЦГЗК}_{2022}=0,965-0,05\times 1-0,001\times 0,16=0,9148;$$

$$\text{ПГЗК}_{2021}=0,965-0,05\times 0-0,001\times 5,09=0,9599;$$

$$\text{ПГЗК}_{2022}=0,965-0,05\times 1-0,001\times 1,53=0,9135.$$

На другому етапі ми регресуємо залежну змінну CG на прогнозну ринкову оцінювання $\hat{R}$ та контрольну змінну *Controls* за формулою (3.7):

$$CG_i=0,15+0,34\hat{R}+0,02Controls. \quad (3.9)$$

Ключовий коефіцієнт, який нас цікавить, $\alpha_1=0,34$, має позитивну силу впливу фондового ринку на якість корпоративного управління, а його величина відповідно до адаптованої шкали Харрінгтона – на те, що вплив фондового ринку є слабким або вторинним, а його роль як дисциплінарного механізму мінімальна. Це чистий екзогенний вплив ринкової оцінювання на якість корпоративного управління, який означає, що збільшення ринкової оцінювання Q Тобіна на 1 пункт, викликане зовнішніми чинниками (регуляторними змінами), призводить до підвищення індексу якості корпоративного управління на 0,35 пункту. Це означає, що хоча ринок і стимулює ці підприємства до кращого корпоративного управління з урахуванням нових регуляторних змін, його тиск не є основним рушієм у цьому процесі. Аналізовані підприємства також керуються іншими чинниками покращення якості корпоративного управління.

Отже, запропонований методичний підхід, на відміну від відомих, дозволяє визначити чистий екзогенний вплив фондового ринку на якість корпоративного управління.

3.1.5. Оцінювання ефективності форм корпоративного співробітництва в системі корпоративного управління

Сучасне бізнес-середовище характеризується високою мінливістю,

глобалізацією та посиленням конкуренції, тому для забезпечення стабільного зростання та підвищення конкурентоспроможності корпораціям необхідно максимально ефективно використовувати внутрішні та зовнішні ресурси. Корпоративне співробітництво (між власниками, менеджментом, працівниками, партнерами та іншими стейкхолдерами) є ключовим чинником для досягнення синергетичного ефекту та швидкої адаптації до змін.

Недосконалість або неефективність форм корпоративного співробітництва часто призводить до корпоративних конфліктів, зниження прозорості, неефективного розподілення повноважень та, як наслідок, до втрати вартості корпорації. Крім того, корпоративне співробітництво є рушійною силою інноваційних змін: удосконалені форми співпраці, особливо із залученням сучасних цифрових технологій (платформи, спільні бази знань тощо), дозволяють швидше генерувати, упроваджувати та комерціалізувати нові ідеї.

Слід також додати, що сучасні стандарти управління вимагають від корпорацій інтеграції принципів сталого розвитку та соціальної відповідальності. Ефективне корпоративне співробітництво забезпечує узгодження інтересів усіх зацікавлених сторін, що є основою для побудови репутації та довгострокової стійкості бізнесу.

Не варто також забувати, що для українських корпорацій, які прагнуть інтеграції у світові ринки, покращення стандартів корпоративного співробітництва (внутрішньої та зовнішньої співпраці) у системі корпоративного управління є критичною умовою не тільки для залучення інвестицій, але й для підвищення довіри міжнародних партнерів.

Виходячи з вищенаведеного, пошук оптимальних механізмів співпраці між стейкхолдерами в межах корпоративного співробітництва є центральним завданням якісного корпоративного управління, що може бути оцінено в межах запропонованого механізму (рис. 1.6).

Відзначимо, що на сьогодні питання формування ефективного корпоративного співробітництва більшою мірою розкриті західними дослідниками. Так, Е. Кнаггерд, Д. Слунге, А. Екбом, М. Гетберг та У. Салін

(E. Knagge, D. Slunge, A. Ekblom, M. Gethberg, U. Sahlin) вивчали співпрацю зі стейкхолдерами в сучасних корпораціях і визначили ключові аспекти її трансформації від моделі традиційної взаємодії до моделі передавання знань [373]. М. Трунфіо та М. Делла (M. Trunfio, M. Della) розглянули ключові засади цифровізації в системі корпоративного співробітництва та її роль у стимулюванні маркетингових інновацій [425]. К. Н. Канфілд, К. Мілвані та К. Шателен (K. N. Canfield, K. Mulvaney, C. D. Chatelain) досліджували використання поглядів дослідників і зацікавлених сторін для розроблення перспективних практик покращення залучення стейкхолдерів до дослідницького процесу, орієнтованого на пошук рішень [328].

Проте вітчизняні фахівці останнім часом також почали приділяти цьому питанню достатньо уваги. Зокрема, І. Ховрак досліджувала можливості формування комунікаційного інструментарію стратегії КСВ для побудови ефективного діалогу зі стейкхолдерами [269]; Ю. Мірошніченко та А. Бондар дослідили модель взаємодії стейкхолдерів у реальному секторі економіки в контексті КСВ [155]; Р. Тормосов запропонував авторську методологію планування взаємодії із ключовими стейкхолдерами із відповідними критеріями оцінювання рівнів їхньої впливовості на корпорацію [261]; подібні механізми оцінювання впливу стейкхолдерів через їхню ідентифікацію в «силовому полі їхнього впливу» на ресурсоутворюючий та владний потенціали знаходимо в дослідженнях Ю. Герасименко [43]; Т. Момот, І. Філатова та О. Конопліна запропонували стейкхолдер-орієнтований підхід до забезпечення фінансово-економічної безпеки корпорацій [160].

З урахуванням праць вищенаведених та інших дослідників, пропонуємо розглядати корпоративне співробітництво як систему взаємодії, комунікації та координації зусиль між ключовими стейкхолдерами (суб'єктами корпоративного управління) з метою досягнення стратегічних цілей корпорації та максимізації її довгострокової вартості. Таке співробітництво є механізмом узгодження інтересів, який мінімізує так звану «агентську проблему» (конфлікт інтересів між власниками та менеджментом, а також конфлікти стейкхолдерів), та забезпечує ефективне

передавання інформації, розподілення ризиків і прийняття зважених рішень. До ключових суб'єктів, що підлягають оцінюванню, ми віднесли: власників (акціонерів), ключові органи КУ (раду директорів і виконавчий орган), працівників, кредиторів, постачальників, споживачів та державу (суспільство).

У забезпеченні формування методичного підходу до оцінювання ефективності форм корпоративного співробітництва в системі корпоративного управління в межах запропонованого механізму скористаємося запропонованим у підрозділі 2.1.1 підходом до такого оцінювання з використанням збалансованої системи показників. Запропоновано використати аналогічний підхід до такого оцінювання. Для цілей такого оцінювання сформовано три складові: 1) структура та дизайн співробітництва; 2) динаміка та якість співробітництва; 3) результативність співробітництва (рис. 3.5). Також на рисунку представлено групи показників для оцінювання кожної з трьох складових.

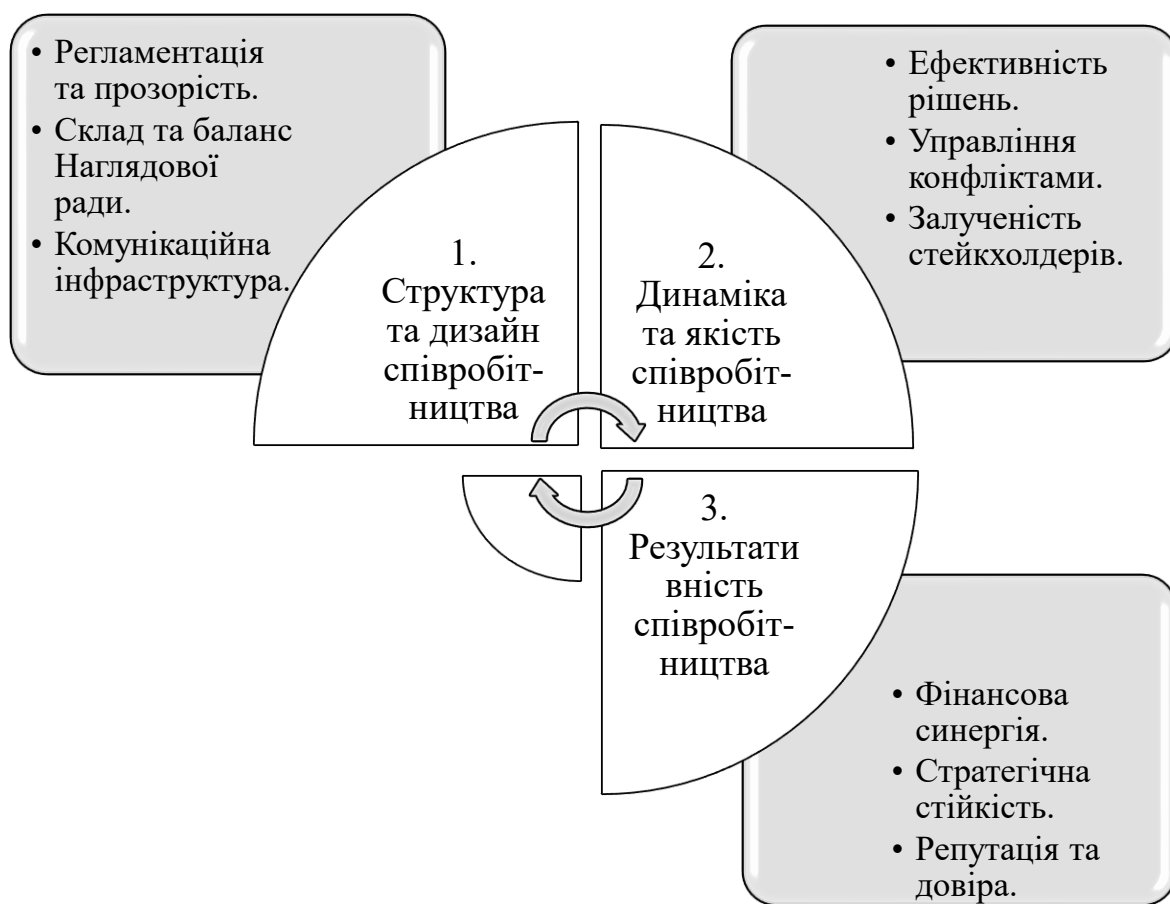


Рис. 3.5. Запропонована структура моделі оцінювання ефективності корпоративного співробітництва в системі корпоративного управління на основі збалансованої системи показників (розробив автор)

Запропонована методологія дозволяє оцінити корпоративне співробітництво одночасно і як процес (структура та динаміка), і як результат (результативність), забезпечуючи комплексний підхід до аналізу цієї складової механізму корпоративного управління.

Блок 1 «Структура та дизайн співробітництва» включено до складу оцінювання тому що корпоративне управління є формальною структурою (інститутом), яка задає правила гри, а ефективність корпоративного співробітництва неможлива без чітко визначених ролей, повноважень та каналів комунікації між стейкхолдерами, що визначає потенціал для ефективної співпраці між ними. Ця складова є інституційною передумовою, яка оцінює, чи існують необхідні формальні механізми для уникнення конфліктів і сприяння спільній роботі, а також дозволяє оцінити, чи правильно «налаштована» система корпоративного управління на забезпечення співпраці.

Блок 2 «Динаміка та якість співробітництва» дозволяє оцінити ефективність взаємодії стейкхолдерів. Виходимо з того, що навіть ідеально розроблена структура не гарантує ефективності, якщо суб'єкти фактично не можуть або не хочуть співпрацювати. Ця складова переходить від «було задумано» до «як це працює на практиці». Як і на ринку, взаємодія між його учасниками визначає конкурентну позицію, так і в системі корпоративного управління якість корпоративного співробітництва (швидкість рішень, частота конфліктів, довіра тощо) визначає операційну ефективність. Ця складова визначає оцінювання процесу та фокусується на поведінкових аспектах, комунікації, управлінні конфліктами та фактичній імплементації рішень. Тобто вбачається можливим оцінити, наскільки ефективно та якісно суб'єкти КУ співпрацюють у щоденній діяльності та стратегічному плануванні.

Блок 3 «Результативність співробітництва» виступає як оцінка результату, що формується на основі внутрішньо-системної співпраці та проявляється в зовнішній стійкості та успіху (репутації). Корпоративне співробітництво – це не самоціль, а засіб для досягнення стратегічних цілей і збільшення вартості корпорації. Тобто всі зусилля перших двох блоків (процесу) мають бути

конвертовані в результат – у вимірні показники, що цікавлять зовнішнє середовище (інвесторів, партнерів). Оцінювання результативності показує, наскільки якісна співпраця дозволяє досягати фінансової, стратегічної та репутаційної адаптивності, пов'язуючи внутрішній механізм співробітництва з корпоративною синергією та ринковою оцінкою. Таке оцінювання дозволяє визначити, чи призводить якісне співробітництво до покращення фінансових показників, зміцнення репутації та довгострокової стійкості бізнесу.

Отже, такий трискладовий підхід до оцінювання корпоративного співробітництва забезпечує повноцінний цикл оцінювання: від формальної основи (структура) через функціональну роботу (процес) до фінального економічного ефекту (результативність). Складова «Структура та дизайн співробітництва» дозволяє оцінити, наскільки формалізовано та організаційно підготовлено систему корпоративного управління до ефективного корпоративного співробітництва; складова «Динаміка та якість співробітництва» – фактичний процес співпраці, її інтенсивність і результативність у прийнятті рішень та розв'язанні конфліктів; складова «Результативність співробітництва» – кінцевий вплив ефективного корпоративного співробітництва на фінансові, стратегічні й репутаційні показники корпорації, які є індикаторами її здатності успішно працювати в зовнішньому середовищі.

Більш детальну характеристику запропонованого набору складових (блоків оцінювання) та критеріїв наведено в Додатку Д.4 (табл. Д.4.1). Перелік показників у розрізі кожного критерію оцінювання за запропонованою методикою наведено в табл. Д.4.2.

Показники, які можна виміряти кількісно та які становлять конкретні цифрові характеристики, доцільно порівнювати із середніми по галузі або по цьому підприємству за певний період.

Оцінювання показників у розрізі вказаних критеріїв відбувається аналогічно оцінюванню ефективності бізнес-процесів (див. табл. 2.1) на основі якісної бальної інтерпретації цінності (ролі) цього показника ефективності корпоративного співробітництва. Присвоєння балів відбувається з позиції, що більш високі бали

свідчать про більш кращі умови корпоративного співробітництва для корпорації, а більш низькі – про більш гірші. Запропоновані коефіцієнти вагомості, виявлені експертним шляхом, адаптовані саме під специфіку діяльності конкурентного середовища для підприємств ГЗК, наведено в табл. 3.13.

Таблиця 3.13

Коефіцієнти вагомості для підприємств ГЗК за запропонованою методикою

Блоки	Критерії	Коефіцієнти вагомості
1. СТРУКТУРА ТА ДИЗАЙН СПІВРОБІТНИЦТВА	1.1. Регламентация та прозорість КУ	0,08
	1.2. Склад і баланс Наглядової ради	0,09
	1.3. Комунікаційна інфраструктура	0,06
2. ДИНАМІКА ТА ЯКІСТЬ СПІВРОБІТНИЦТВА	2.1. Ефективність рішень	0,16
	2.2. Управління конфліктами	0,12
	2.3. Залученість стейкхолдерів	0,10
3. РЕЗУЛЬТАТИВНІСТЬ СПІВРОБІТНИЦТВА	3.1. Фінансова синергія	0,16
	3.2. Стратегічна стійкість	0,16
	3.3. Репутація та довіра	0,07
Загальна оцінка		1,0

Результати оцінювання ефективності форм корпоративного співробітництва з використанням запропонованої методики в умовах ПрАТ «Полтавський ГЗК» (за результатами діяльності підприємства станом на кінець 2024 р. з урахуванням фінансово-економічної діяльності за останні три роки аналізу) за окремими показниками наведено в табл. 3.14 та репрезентовано на рис. 3.6.

Таблиця 3.14

Результати оцінювання ефективності форм корпоративного співробітництва в системі корпоративного управління з використанням запропонованої методики в умовах ПрАТ «Полтавський ГЗК», %

Блоки	Критерії	Коефіцієнти вагомості	Бальна оцінка	Зважена бальна оцінка
1	2	3	4	5
1. СТРУКТУРА ТА ДИЗАЙН СПІВРОБІТНИЦТВА	1.1. Регламентация та прозорість КУ	0,08	55	4,4
	1.2. Склад і баланс Наглядової ради	0,09	65	5,85
	1.3. Комунікаційна інфраструктура	0,06	45	2,7

Продовження таблиці 3.14

1	2	3	4	5
2. ДИНАМІКА ТА ЯКІСТЬ СПІВРОБІТНИЦТВА	2.1. Ефективність рішень	0,16	55	8,8
	2.2. Управління конфліктами	0,12	50	6
	2.3. Залученість стейкхолдерів	0,10	50	5
3. РЕЗУЛЬТАТИВНІСТЬ СПІВРОБІТНИЦТВА	3.1. Фінансова синергія	0,16	35	5,6
	3.2. Стратегічна стійкість	0,16	45	7,2
	3.3. Репутація та довіра	0,07	60	4,2
Загальна оцінка		1,0	x	49,75



Рис. 3.6. Результати оцінювання ефективності форм корпоративного співробітництва в системі корпоративного управління з використанням запропонованої методики в умовах ПрАТ «Полтавський ГЗК», %

Отже, загальна зважена оцінка ефективності корпоративного співробітництва в системі КУ ПрАТ «Полтавський ГЗК» становить 49,75%, що відповідає нормальній здатності досягнення та свідчить про середній рівень ефективності системи, але вимагає подальшого покращення.

У розрізі блоку 1 «Структура та дизайн співробітництва» отримано більш високі значення за критерієм «Склад і баланс Наглядової ради», що свідчить про те, що підприємство здебільшого дотримується базових вимог щодо незалежності наглядової ради та залучення компетентних фахівців до її складу. Це найсильніша формальна сторона системи корпоративного управління. Щодо критерію «Регламентація та прозорість КУ», то хоча формальні нормативні внутрішні документи існують, проте їхня якість, повнота й фактична виконуваність відносно до всіх стейкхолдерів є недостатньою. Найгірша ситуація спостерігається за критерієм «Комунікаційна інфраструктура», що вказує на застарілі або недостатньо розвинені канали комунікації, що сповільнює обмін інформацією, ускладнює віддалену роботу та знижує швидкість реагування Наглядової ради на дії менеджменту.

У розрізі блоку 2 «Динаміка та якість співробітництва» найбільш позитивну оцінювання отримано за критерієм «Ефективність рішень» (нормальна здатність досягнення, 55%), що свідчить про те, що рішення приймаються не оптимально швидко, а їхня реалізація може бути частково відхилена від початкових цілей, але головню такі рішення дають позитивні зрушення в діяльності досліджуваного підприємства. За таких умов критерій «Управління конфліктами» свідчить, що корпоративні конфлікти виникають досить часто, а наявні механізми їхнього розв'язання та попередження не завжди виявляються дієвими. Така неспроможність оперативно реагувати на спори може гальмувати бізнес-процеси.

Результати оцінювання блоку 3 «Результативність співробітництва» засвідчили, що найслабшим критерієм є «Фінансова синергія», що є тривожним сигналом й означає, що покращення в системі корпоративного управління неповною мірою конвертуються в значні фінансові вигоди. Проте негативним

фінансовим показникам є також інші пояснення негативних зовнішніх впливів, зокрема кризові економічні події через військову агресію. Проте на користь цього підприємства свідчить порівняно високий показник репутації та довіри до підприємства з боку ключових стейкхолдерів. Це вказує, що досліджуване підприємство успішно намагається підтримувати зовнішню репутацію, зокрема, завдяки базовому дотриманню стандартів КУ. Однак це не дозволяє компенсувати фінансові проблеми.

Пріоритетними напрямками покращення корпоративного співробітництва на ПрАТ «Полтавський ГЗК» можна визначити: по-перше, покращення фінансової синергії (це найслабший критерій за результатами оцінювання), для чого необхідно терміново синхронізувати рішення НР і менеджменту для досягнення кращих фінансових результатів; по-друге, підвищити ефективність прийняття рішень та управління корпоративними конфліктами, адже це «вузьке місце» прямо гальмує досягнення фінансової синергії; по-третє, модернізація комунікаційної інфраструктури, що дозволить покращити динаміку взаємодії та прискорить процес прийняття рішень.

Отже, запропонована модель оцінювання ефективності форм корпоративного співробітництва з використанням збалансованої системи показників дозволяє провести змістовний аналіз трьох груп чинників (блоків оцінювання), що комплексно враховують процес і результат такого співробітництва, і задовольняє умови оцінювання корпоративного співробітництва в сучасних умовах.

3.2. Оцінювання неринкових елементів стабілізаційної складової організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління

До неринкових елементів стабілізаційної складової організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління ми віднесли (див. рис. 1.6):

1) внутрішній механізм:

- а) стратегічне управління, контролінг і стратегічний розвиток;
- б) адміністрування та контроль корпоративного управління;

- с) прийняття корпоративних рішень;
 - д) стабілізуючі інструменти управління;
- 2) зовнішній механізм:
- а) баланс інтересів учасників;
 - б) корпоративна соціальна відповідальність;
 - с) стратегічний моніторинг корпоративного управління.

Для оцінювання вказаних складових елементів запропоновано використати методичний підхід на основі збалансованої системи показників, який ми запропонували в підр. 2.1.1 з урахуванням відсоткових оцінок стану досягнення показників, що містяться в складі наведених неринкових елементів даного механізму. Відповідно, логіка такого оцінювання представлена на рис. 3.7.

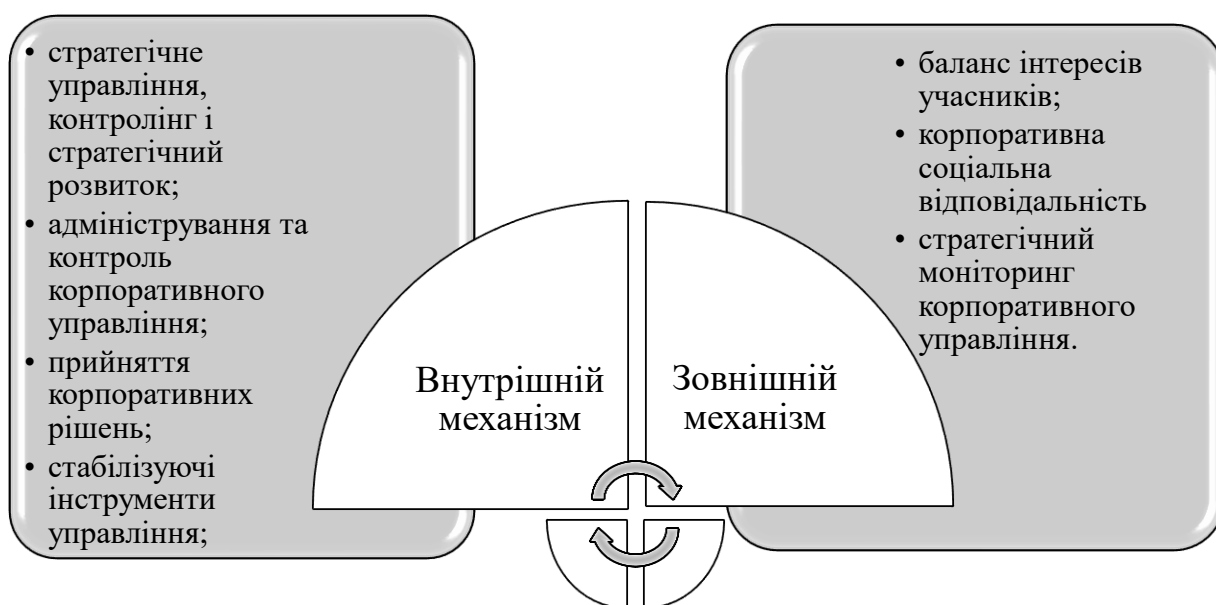


Рис. 3.7. Запропонована структура моделі оцінювання неринкових елементів стабілізаційної складової організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління на основі збалансованої системи показників (розроблено автором)

З урахуванням стратегічної орієнтованості стабілізаційної складової цього механізму КУ на довгострокову перспективу, до складу показників оцінювання

кожного критерію ми запропонували включити саме ті, що фокусуються на якості самого процесу корпоративного управління та його результативності з погляду довгострокового розвитку.

Більш детальну характеристику запропонованого набору складових (блоків оцінювання), критеріїв і показників наведено в Додатку Д.5 (табл. Д.5.1).

Запропоновані критерії та показники не існують ізольовано, а формують інтегровану систему, що спільно забезпечує стабілізаційну складову корпоративного управління. Стабілізаційна складова – це здатність корпорації зберігати стійкість, захищати вартість і продовжувати діяльність в умовах внутрішніх і зовнішніх шоків, конфліктів і змін. У табл. 3.15 охарактеризовано роль вказаних елементів механізму в забезпеченні такої стабілізації.

Таблиця 3.15

Роль елементів стабілізаційної складової механізму корпоративного управління в забезпеченні стабілізації та стійкості корпорації

Елементи механізму	Головний фокус	Роль у забезпеченні стабілізації та стійкості
1	2	3
1.Стратегічне управління, контролінг і стратегічний розвиток	Проактивне визначення майбутнього	Забезпечує довгострокову життєздатність (стратегічну стабільність). Визначає, куди рухається корпорація, створює «імунну систему» протидії стратегічним ризикам (застарівання, зміна ринку) через інновації та адаптивність
2.Адміністрування та контроль КУ	Інституційна чистота та дотримання правил	Забезпечує легітимність і передбачуваність рішень. Створює міцний нормативний каркас (статут, НР, комітети), який запобігає внутрішньому хаосу, беззаконню та свавіллю менеджменту, що є основою інституційної стабільності
3.Прийняття корпоративних рішень	Якість та обґрунтованість дій	Гарантує, що всі ключові дії компанії є зваженими, обґрунтованими та процедурно чистими. Це мінімізує юридичні ризики, конфлікти та помилки, які можуть призвести до фінансової чи репутаційної нестабільності
4.Стабілізуючі інструменти управління	Захист активів і безперервність діяльності	Створює захисні бар'єри проти конкретних загроз. Включає управління ризиками, внутрішній контроль, план безперервної діяльності, який гарантує, що навіть у разі значних криз критичні функції компанії будуть відновлені

Продовження таблиці 3.15

1	2	3
5.Баланс інтересів учасників	Соціальна легітимність і внутрішній мир	Забезпечує соціальну стійкість корпорації. Мінімізує ризики конфліктів між акціонерами, менеджментом та іншими стейкхолдерами. Захищає репутаційний капітал і забезпечує лояльність ключових груп
6.Корпоративна соціальна відповідальність	Довгострокова репутація і етична стійкість	Прямо впливає на стійкість до зовнішніх шоків. Забезпечує корпорації «соціальну ліцензію на діяльність». Мінімізує екологічні, соціальні та репутаційні ризики, які можуть зруйнувати вартість корпорації в довгостроковій перспективі
7.Стратегічний моніторинг КУ	Адаптація та коригування системи	Забезпечує динамічну стабільність. Це «очі» та «мозок» системи, які постійно перевіряють, чи ефективні інші елементи стабілізаційної складової механізму КУ. Моніторинг дозволяє своєчасно ідентифікувати слабкі місця та відновити корективи, не дозволяючи системі КУ застаріти чи стати неефективною

Одже, ці елементи стабілізаційного механізму працюють у синергії, перетворюючи потенційні загрози на керовані ризики та забезпечуючи стійкість корпорації перед викликами.

Оцінювання показників у розрізі вказаних критеріїв відбувається аналогічно оцінювання ефективності бізнес-процесів (див. табл. 2.1) на основі якісної бальної інтерпретації цінності (ролі) конкретного показника в забезпеченні функціонування неринкових елементів стабілізаційної складової механізму КУ. Присвоєння балів відбувається з позиції, що більш високі бали свідчать про більш кращі умови функціонування цього механізму, а більш низькі – про більш гірші.

Запропоновані коефіцієнти вагомості, виявлені експертним шляхом, адаптовані під специфіку діяльності підприємств ГЗК, наведено в табл. Д.5.2.

Результати оцінювання неринкових елементів стабілізаційної складової організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління з використанням запропонованої методики в умовах ПрАТ «Полтавський ГЗК» (за результатами діяльності підприємства станом на кінець 2024 р. з урахуванням фінансово-економічної діяльності за останні три роки аналізу) за окремими

показниками наведено в Додатку Е.3 та в розрізі окремих критеріїв графічно представлено на рис. 3.8-3.9.

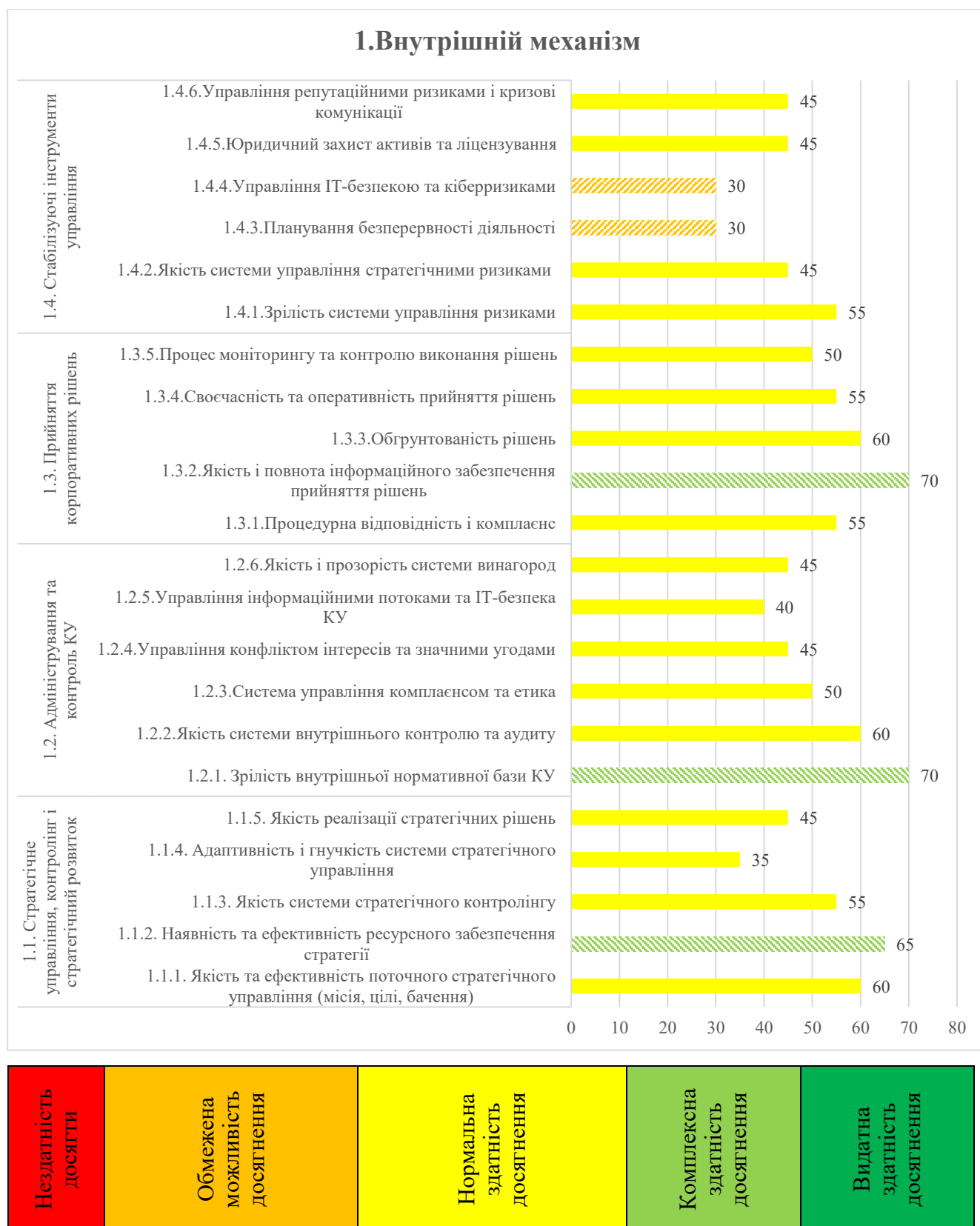


Рис. 3.8. Результати оцінювання блоку 1 «Внутрішній механізм» на ПрАТ «Полтавський ГЗК», %

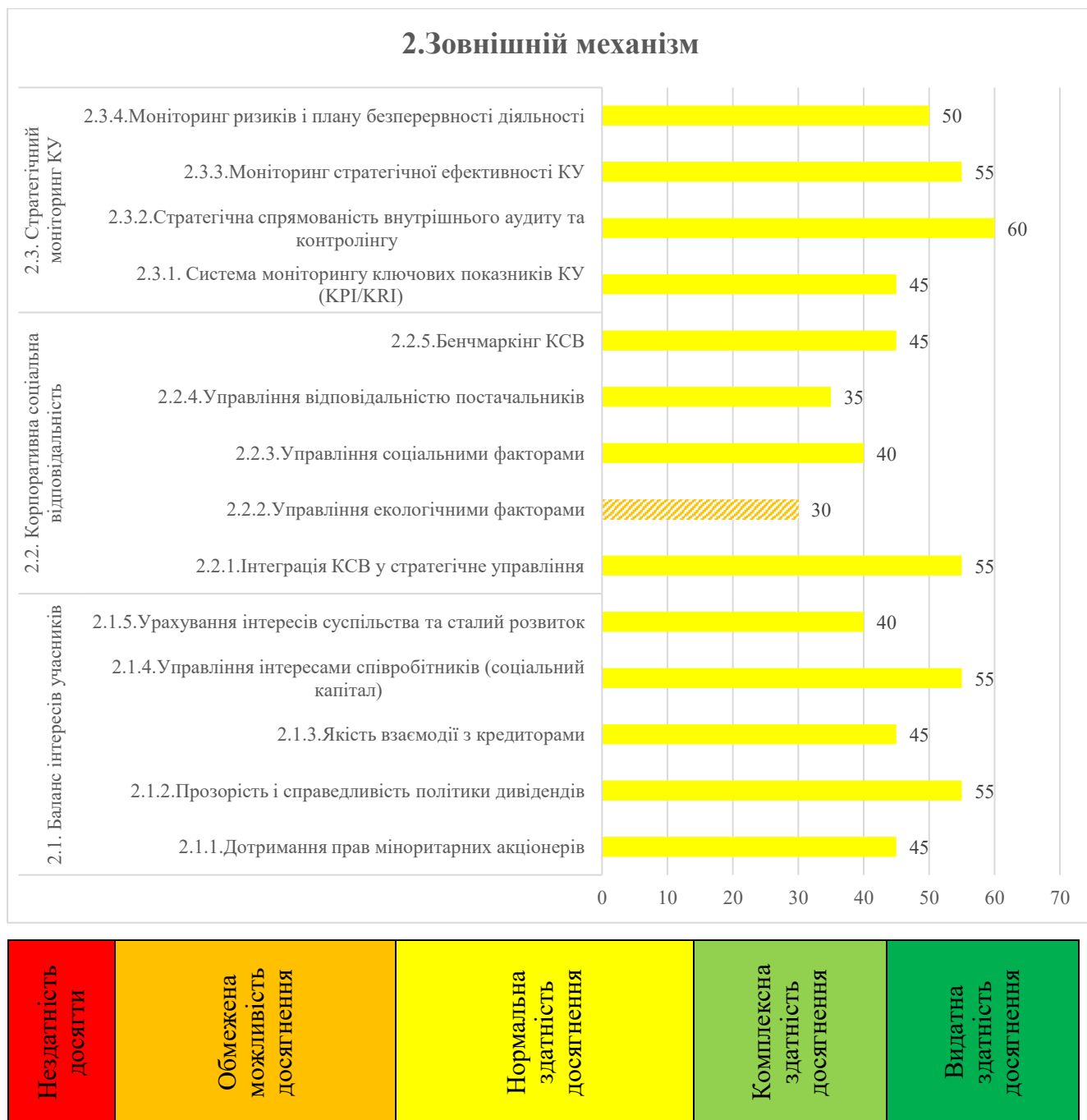


Рис. 3.9. Результати оцінювання блоку 2 «Зовнішній механізм» на ПрАТ «Полтавський ГЗК», %

Отже, серед рівнів досягнення ефективності функціонування неринкових елементів стабілізаційної складової на ПрАТ «Полтавський ГЗК» переважає нормальна здатність досягнення, що відповідає жовтому кольору на діаграмах.

У блоці 1 «Внутрішній механізм» ПрАТ «Полтавський ГЗК» демонструє нормальну здатність досягнення ефективного корпоративного управління.

Водночас показники, що отримали найвищий бал (понад 65%), демонструють найбільшу зрілість та ефективність у системі КУ досліджуваного підприємства: «1.2.1. Зрілість внутрішньої нормативної бази», «1.3.2. Якість та повнота інформаційного забезпечення прийняття рішень», «1.1.2. Наявність та ефективність ресурсного забезпечення стратегії», «1.2.2. Якість системи внутрішнього контролю», «1.3.3. Обґрунтованість рішень». Обмежену можливість досягнення демонструють такі показники: «1.4.4. Управління ІТ-безпекою та ІТ-ризиками», «1.4.3. Планування безперервності діяльності». Решта показників демонструють нормальну здатність досягнення ефективності.

У розрізі критеріїв найбільш високі значення продемонстрували «1.3. Прийняття корпоративних рішень» (58,45%) та «1.2. Адміністрування та контроль КУ» (54,7%). Також здатність досягнення понад 50% отримано за критерієм «1.1. Стратегічне управління, контролінг і стратегічний розвиток» (53%). Проте низький результат продемонстрував критерій «1.4. Стабілізуючі інструменти управління» (42,9%).

Отже, основними викликами для внутрішнього механізму стабілізаційної складової можна вважати такі, як:

- низька готовність ПрАТ «Полтавський ГЗК» до масштабних збоїв діяльності (планування безперервності роботи);
- низький рівень захисту критичної інформації та систем (технологічна безпека);
- недостатній рівень правового забезпечення та захисту майнових прав (юридична незахищеність);
- система управління ризиками існує, але її методологія та інструменти потребують суттєвого вдосконалення.

Досліджуване підприємство виступає дуже вразливим до значних операційних, технологічних і зовнішніх збоїв, оскільки низькі відсотки досягнення продемонстрували такі показники, як «Планування безперервності діяльності» та «Управління ІТ-безпекою та ІТ-ризиками». Відсутність або низький рівень планів безперервності означає, що в разі непередбачених надзвичайних ситуацій

діяльність підприємства може бути зупинена на невизначений термін або відновлена з надзвичайно високими витратами.

Низькі показники управління репутаційними ризиками (45%), юридичним захистом активів (45%) і конфліктом інтересів (45%) також вказують на те, що базові захисні механізми, які запобігають фінансовим втратам, правовим санкціям та підризу довіри, є недостатньо ефективними.

Незважаючи на достатність системи внутрішнього контролю (60%) і зрілість системи управління ризиками (55%), система забезпечення стабілізаційного механізму КУ сфокусована на рутинному контролі, але не ефективна в прогнозуванні, оцінюванні та превентивному управлінні стратегічними та операційними ризиками.

Водночас підприємство демонструє порівняно високу здатність до операційного управління та використання інформації (70%), проте ці переваги знаходяться під постійною загрозою через загальну незрілість стабілізаційної складової. Система корпоративного управління є розбалансованою: сильні сторони у внутрішній регуляції та якості адміністрування не підкріплені адекватними механізмами захисту та стабілізації (контролінг/ризиками). Тому пріоритетним для ПрАТ «Полтавський ГЗК» має стати інвестування в розвиток антикризового управління та IT-безпеки, оскільки ці слабкі місця можуть призвести до швидкої й незворотної втрати вартості.

У блоці 2 «Зовнішній механізм» ПрАТ «Полтавський ГЗК» демонструє здебільшого нормальну здатність досягнення ефективного корпоративного управління (рис. 3.9).

Так, у частині стратегічного моніторингу КУ досліджуване підприємство демонструє істотні прогалини в забезпеченні справедливості та балансу інтересів. Особливо критичним є низька увага до прав міноритарних акціонерів (45%) і якості взаємодії з кредиторами (45%), що підвищує правові та фінансові ризики.

У частині КСВ оцінено ступінь інтеграції такої відповідальності в стратегію та управління нефінансовими (екологічними, соціальними) чинниками. Аналіз засвідчив, що сфера КСВ є найслабшою в усій системі КУ (39,85%), що свідчить

про відсутність сучасної стійкої бізнес-моделі та високу вразливість до змін у регулюванні та вимогах ринку.

Стратегічний моніторинг КУ свідчить про достатню ефективність контролю та моніторингу ключових функцій корпоративного управління (52,95%). І хоча внутрішній аудит має стратегічну спрямованість (60%), проте слабкість КРІ моніторингу (45%) створює загрозу, що управлінські рішення будуть ґрунтуватися на неповних або нерелевантних даних.

У частині зважених результатів за обома блоками отримано нормальну здатність досягнення ефективності на рівні 48,01% (табл. 3.16 та рис. 3.10).

Таблиця 3.16

**Зведені результати оцінювання неринкових елементів стабілізаційної
складової організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного
управління за запропонованою методикою в умовах
ПрАТ «Полтавський ГЗК»**

Блоки	Критерії	К _{ваг}	Бальна оцінка	Зважена бальна оцінка
1.ВНУТРІШНІЙ МЕХАНІЗМ	1.1. Стратегічне управління, контролінг і стратегічний розвиток	0,14	53,00	7,42
	1.2. Адміністрування та контроль КУ	0,11	54,70	6,02
	1.3. Прийняття корпоративних рішень	0,08	58,45	4,68
	1.4. Стабілізуючі інструменти управління	0,17	42,90	7,29
2.ЗОВНІШНІЙ МЕХАНІЗМ	2.1. Баланс інтересів учасників	0,23	46,95	10,80
	2.2. Корпоративна соціальна відповідальність	0,19	39,85	7,57
	2.3. Стратегічний моніторинг КУ	0,08	52,95	4,24
Загальна оцінка		1,0	x	48,01

Отже, проведене оцінювання неринкових елементів стабілізаційної складової організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління за запропонованою методикою в умовах ПрАТ «Полтавський ГЗК» засвідчило, що загальний стан КУ є середнім, але має критичні прогалини у сфері управління ризиками, стійкості та взаємодії зі стейкхолдерами, що становить значну загрозу

для довгострокової стабілізації та репутації досліджуваного підприємства.

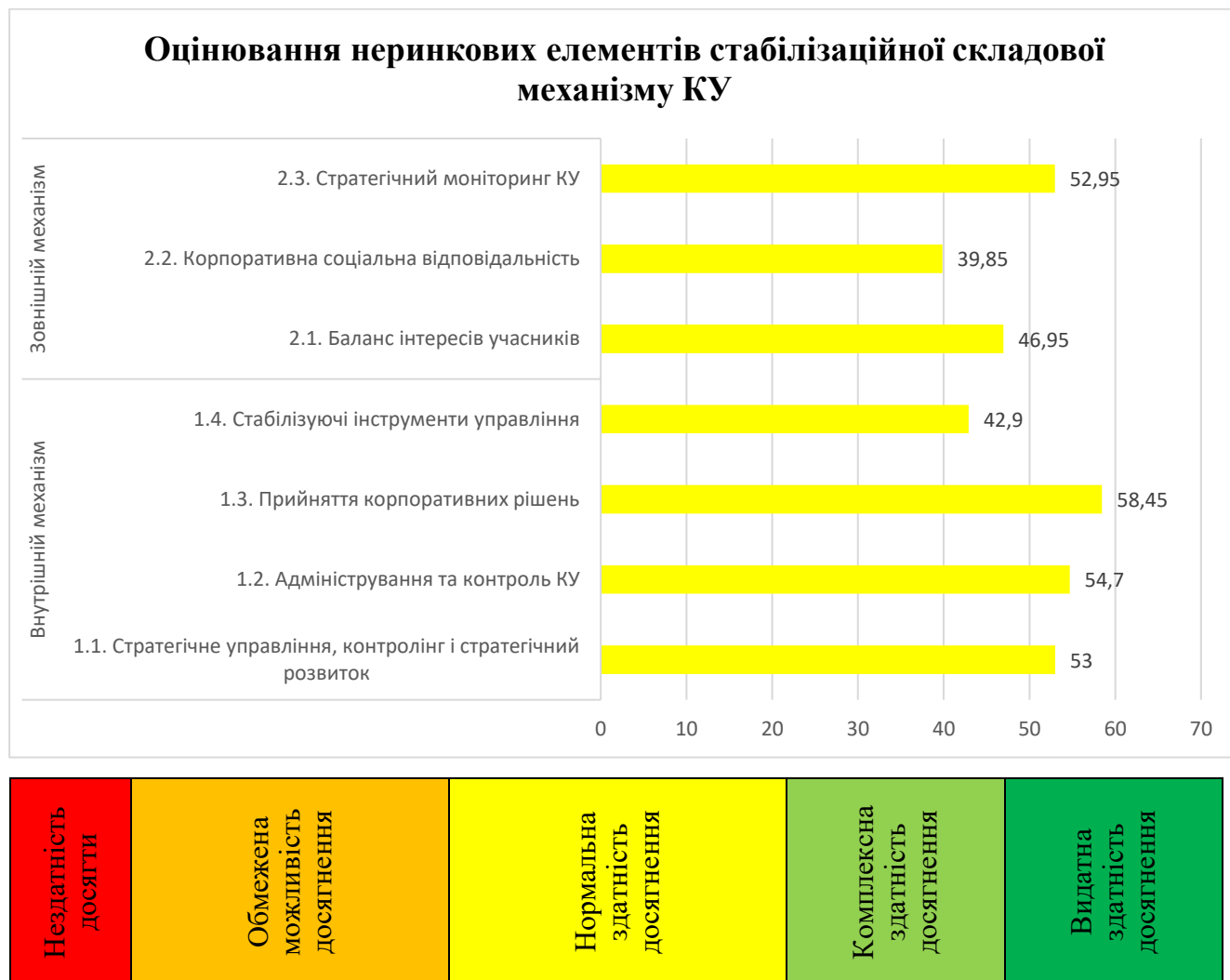


Рис. 3.10. Результати оцінювання неринкових елементів стабілізаційної складової організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління за запропонованою методикою в умовах ПрАТ «Полтавський ГЗК», %

3.3. Інтегральне оцінювання ефективності організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління на основі оптимізації бізнес-процесів

Зазначимо, що підходів до узагальнення та систематизації результатів оцінювання окремих складових певного економічного явища чи процесу, їхньої стандартизації та приведення в інтегральну оцінювання сьогодні існує достатньо.

Найбільш простим способом інтеграції показників у зведений інтегральний показник прийнято вважати алгебраїчну суму стандартизованих значень окремих показників, зважених на відповідні коефіцієнти вагомості, що, зокрема, пропонують Г. Блакита та Г. Лановська [319] для цілей інтегрального оцінювання інноваційної діяльності підприємств. Подібний методичний підхід використовують у своїх дослідженнях: М. Лисенко [139] – для інтегрального оцінювання розвитку соціально-економічних систем; В. Андрєєва та О. Матусова [4], а також О. Ляхович та О. Середюк [147] – для інтегрального оцінювання рівня фінансової безпеки підприємств; І. Бержанір, І. Вінницька та Н. Гвоздей [20] – для інтегрального оцінювання фінансового стану підприємства; С. Керімова та С. Бойко [97] – для інтегрального оцінювання фінансової безпеки комерційного банку; У. Витвицька, І. Андрійчук і Д. Петрунів [38] – для інтегрального оцінювання ефективності управління оборотними активами; А. Дуб [73] – для інтегрального оцінювання фінансової спроможності регіонів в умовах децентралізації; Ю. Нестерчук, Н. Бутко та В. Уманська [394] – для інтегрального оцінювання ресурсного потенціалу підприємств; В. Семенов, Н. Нєчева та Ю. Кудіна [245] – для інтегрального оцінювання ефективності управління персоналом підприємств; О. Шкуратов і В. Чудовська [289] – для інтегрального оцінювання рівня інноваційної активності економіки. Крім того, трикомпонентну модель інтегрального оцінювання впливу соціального партнерства на розвиток персоналу підприємства, що являє собою суму трьох індексів, зважених на коефіцієнти вагомості, представлено у роботі О. Ситник [246].

Для цілей інтегрального оцінювання економічної результативності підприємств О. Кононов пропонує використовувати рівневе оцінювання, а саме – метод рівняння розвитку. У межах такого оцінювання підприємство розглядається як сукупність взаємозалежних і взаємозумовлених елементів-показників, спрямованих на реалізацію спільної мети, які представлені у вигляді матриці. Сама ж інтегральне оцінювання здійснюється шляхом приведення показників до єдиного зіставного вимірника та знаходження середньоквадратичного значення сукупності показників [108].

Визначення інтегрального показника для матриці вихідних даних (де ряди $i=1 \dots n$ позначають відповідні показники ефективності, а стовпці j – певні напрями оцінювання) з використанням показника середнього квадратичного значення абсолютних відхилень фактичних значень показників від базових, зважених на коефіцієнти вагомості, пропонує Н. Руцишин [238].

Для цілей інтегрального оцінювання інвестиційної привабливості підприємства Н. Лепетюха та А. Борох пропонують використовувати показник варіаційного коливання (розмаху), за допомогою якого здійснюється перехід від різних за ознакою та одиницями виміру показників до зіставлених [136]; своєю чергою, Д. Хома, В. Туржанський і В. Данилюк для цілей такого оцінювання пропонують будувати рейтингову модель інвестиційної привабливості з урахуванням подвійного рівня коефіцієнтів вагомості (перший рівень – всередині кожної групи оціночних показників і другий – міжгрупові коефіцієнти вагомості) [270].

Інтегральне оцінювання сталого розвитку І. Савків пропонує здійснювати з використанням моделі таксономії, що включає послідовність таких етапів: 1) формування матриць вихідних даних за категоріями; 2) стандартизація показників; 3) розрахунок елементів матриці відстаней; 4) визначення індексів сталого розвитку; 5) ранжування індексів і формулювання висновків [239].

Інтегральне оцінювання ефективності функціонування підприємства з використанням інтегрального показника таксономії пропонують здійснювати також Н. Лепетюха та І. Рудська. За їхньою версією, інтегральний показник розраховується на підставі стандартизації вихідних показників, розрахунку евклідових відстаней показників, що входять до складу інтегрального показника, від еталонних показників, а на завершення – розрахунку показника таксономії. Висновок щодо рівня ефективності в цьому разі здійснюється на основі евклідової відстані (чим менша відстань від еталону, тим вищий рівень ефективності), що приводиться в показник таксономії [137].

Подібний методичний підхід інтегрального оцінювання (стандартизація та визначення евклідових відстаней, розрахунок показника таксономії) пропонують

використовувати: Г. Азарова [1] – для інтегрального оцінювання рівнів соціально-економічного розвитку регіонів; Н. Хрущ і М. Желіховська [271] – для інтегрального оцінювання рівня фінансового потенціалу підприємств; С. Лук'янець, І. Бубенко та М. Пантелєєв [145] – для інтегральної оцінювання ефективності експортної діяльності підприємств; О. Рац [227] – для інтегрального оцінювання ефективності антикризового управління банком.

Інтегральний індикатор оцінювання конкурентоспроможності регіонів країни на основі середньої геометричної пропонують також О. Стасюк та І. Бевз. За таких умов часткові показники, що входять до складу інтегрального показника, стандартизовані з використанням часткових індексів. Крім того, для виявлення відмінностей між показниками окремих регіонів використано коефіцієнти варіації [296].

Подібний підхід також репрезентовано в дослідженні А. Третяк, В. Третяк, А. Лобунько та Ю. Лобунько в напрямку інтегрального оцінювання ефективності диверсифікації раціонального використання земель. Як інтегральний показник взято інтегральний індекс рівня ефективності проєктних рішень як управлінських дій щодо збалансованого землекористування на відповідній території [263].

Розрахунок інтегрального показника інфраструктурного розвитку регіону на основі середньої геометричної пропонують також Н. Іванова, Ю. Бочарова та Г. Горіна. Стандартизацію вихідних показників вони здійснюють з використанням середньоквадратичного відхилення [89].

А. Реут для інтегрального оцінювання ефективності програм соціальної підтримки пропонує розраховувати інтегральний індекс релевантності з використанням формули багатовимірної середньої, а як показники стандартизації – вектори еталонних значень [231].

С. Коляденко та І. Чіков для цілей інтегрального оцінювання конкурентоспроможності підприємств пропонують розраховувати інтегральні показники в межах окремих груп показників за методом середньої геометричної стандартизованих значень, а зведений інтегральний показник – за методом середньозваженої арифметичної (з урахуванням коефіцієнтів вагомості) [107].

Метод середньої геометричної для визначення інтегрального показника фінансово-економічного стану підприємств застосовують у своєму дослідженні також А. Ковальова та Н. Танклевська [101].

Г. Дорошук і Г. Граціотова в межах інтегрального оцінювання ефективності управління змінами на підприємстві застосовують функціональний підхід – побудову лінійної функції часткових показників, зважених на коефіцієнти рівняння лінійної регресії [72].

Подібним чином функціональний підхід використала А. Левченко для інтегральної оцінювання трудового потенціалу суб'єктів економічних відносин, у межах якого запропоновано інтегральний показник у вигляді функції із сукупності індексів, скоригованої на синергетичний ефект від взаємодії носіїв робочої сили всередині організації [134].

Своєю чергою, О. Андренко, І. Краївська та С. Мордовцев у контексті інтегрального оцінювання фінансового стану підприємств також використовують функціональний підхід за допомогою методу головних компонент, за результатами якого запропоновано функції-моделі такого оцінювання [3].

Розрахунок інтегрального показника соціального ризику регіонів Л. Шамілева пропонує здійснювати з використанням середньої арифметичної попередньо нормованих часткових індикаторів соціального ризику. Водночас нормування, як і в попередній праці, рекомендовано здійснювати індексним методом у розподілі від 0 до 1 [282].

Метод середньої арифметичної, але на основі стандартизованих за евклідовими відстанями показників, використовують у своєму дослідженні для інтегрального оцінювання ефективності використання ресурсного потенціалу підприємств І. Наumenко, А. Наumenко та О. Мандич [169].

Досить нестандартний підхід до інтегрального оцінювання фінансової стійкості організацій, зокрема, університетів, з використанням бального методу, статичного та динамічного підходів запропонувала у своєму дослідженні Л. Юрчишина. Згідно із зазначеним підходом, у процесі оцінювання використовується трикритеріальний підхід: 1) показники, що описують

контингент; 2) показники, що описують загальні грошові потоки організації; 3) показники, що описують доходи й витрати організації [296].

Інтегральне оцінювання синергетичного ефекту як показника ефективності рекреаційного кластера А. Ключенко пропонує здійснювати як середню арифметичну величину бальних оцінок відповідних синергетичних ефектів часткових показників [98].

Використання середньої арифметичної в поєднанні з бінарним підходом, коли базовим показникам у складі інтегрального оцінювання присвоєно 0 (відсутність проявів даної ознаки) або 1 (наявність таких проявів), пропонують у своєму дослідженні О. Письменна, Л. Сомова та Є. Папуша [203].

Для інтегрального оцінювання ефективності управління формуванням прибутку від реалізації підприємств О. Олійник та О. Скоромна пропонують розраховувати середній арифметичний індекс з трьох індексів (ефективності управління формуванням структури виробництва, інтенсифікацією виробництва та маркетинговою діяльністю), кожен з яких визначається з урахуванням приросту під впливом відповідних чинників. Тобто визначення інтегрального показника здійснюється виключно на основі наявних індексів та їхньої середньої арифметичної, що досить спрощує та зменшує економічну значущість результатів такого інтегральної оцінювання [185].

Інтегральний показник розвитку регіону Д. Хапов пропонує розраховувати як середньокубічне значення окремих варіативних показників, стандартизованих на основі евклідових відстаней та їхнього середньоквадратичного відхилення. У розрізі кожної із запропонованих ним групи показників розраховані проміжні інтегральні показники цієї групи за методом середньої геометричної [265].

К. Гриценко та Н. Яременко для побудови групових індикаторів у межах кожної групи окремих показників оцінювання фінансової безпеки страхової компанії пропонують використовувати узагальнену функцію бажаності Харрінгтона, а для розрахунку інтегрального показника фінансової безпеки – мультиплікативну згортку групових індикаторів (зважена середня геометрична) [60].

Інтегральне оцінювання фінансового стану суб'єктів господарювання О. Вакульчик, О. Книшек та А. Петросян пропонують здійснювати одразу у тривимірному полі (показник, підприємство, період), для чого спочатку розраховуються нормативні (еталонні) значення, з якими здійснюється порівняння розрахованих показників, після чого розраховуються ступені відхилення конкретних показників від еталонного значення та розрахунок середньої арифметичної отриманих ступенів відхилень [34].

М. Грицаєнко при визначенні інтегрального показника ефективності інноваційної діяльності застосовує метод аналізу ієрархій. У цьому напрямку вказаний дослідник побудував відповідну ієрархічну модель і матриці попарних порівнянь для її елементів, а також розраховані вектори пріоритетів [59].

Проведений теоретичний аналіз засвідчив значну різноманітність методичного інструментарію проведення інтегрального оцінювання економічних явищ і процесів. Найбільш поширеними можна вважати адитивні методи завдяки їхній математичній простоті. Проте для більш глибокого аналізу складних систем дослідники частіше послуговуються таксономічними або функціональними моделями, які краще враховують багатовимірність економічних процесів, зокрема синергетичні ефекти.

Отже, вивчення праць інших дослідників засвідчило, що для проведення інтегрального оцінювання певних економічних явищ або процесів спочатку відбувається стандартизація показників (груп показників), що входять до складу інтегрального оцінювання. Залежно від формату представлення вихідних параметричних значень показників, застосовуються такі три найбільш типові способи стандартизації (приведення) вихідних значень до стандартизованих порівняльних оцінок: за допомогою векторів еталонних значень (якщо існують стандарти – еталони – певних властивостей); за допомогою варіаційного розмаху (у нечисленних за кількістю параметрів сукупностях або сукупностях із відносно симетричним розподіленням показників); за допомогою середньоквадратичного відхилення (для показників, що є характерними для всієї сукупності).

Підходи до визначення рівнів стабілізаційної здатності підприємства та

формування інтегрального показника наведено у статті [387].

Для побудови інтегрального показника оцінювання ефективності організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління на основі оптимізації бізнес-процесів варто звернути увагу, що більшість запропонованих методичних підходів до оцінювання окремих складових елементів цього механізму вже здійснена з використанням відсоткової шкали (від 0 до 100%) або часток одиниці, що не потребує їхньої стандартизації з використанням описаних вище способів.

Основну увагу слід зосередити на тих елементах, які потребують такої стандартизації (табл. 3.17).

Таблиця 3.17

**Узагальнення методичних підходів до оцінювання окремих елементів
організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління на
основі оптимізації бізнес-процесів**

Елементи механізму	Методичний підхід до оцінювання	Наявність/відсутність стандартизованого оцінювання для порівняльного аналізу та поєднання з іншими елементами
1	2	3
ОРГАНІЗАЦІЙНА СКЛАДОВА		
РИНКОВІ ЕЛЕМЕНТИ:		
1. Ефективність бізнес-процесів	Збалансована система показників на основі моделі EP2M	Стандартизована інтегральна оцінка у % (від 0 до 100%). Не потребує стандартизації
2. Фінансове забезпечення КУ	Модифікована семифакторна модель Дюпона	Оцінювання на основі мультиплікаторів і коефіцієнтів еластичності, які потребують стандартизації
3. Ефективність діяльності органів КУ	Бінарний векторний шестикомпонентний підхід	Шкала Харрінгтона (від 0 до 1), переведена в бали від 0 до 10. Не потребує стандартизації, а лише переведення у %
4. Кадрове забезпечення органів КУ	Модифікована дев'ятиблокова сітка (The 9-box grid) для оцінювання придатності кандидатів до складу кадрового резерву органів КУ	Сумарний вектор відстаней (від 0 до 1). Потребує стандартизації в частині приведення парного параметра в одиничний

Продовження таблиці 3.17

1	2	3
5. Конкуренція на ринку товарів і послуг	Збалансована система показників на основі моделі EP2M	Стандартизована інтегральна оцінка у % (від 0 до 100%). Не потребує стандартизації.
НЕРИНКОВІ ЕЛЕМЕНТИ:	Збалансована система показників на основі моделі EP2M	Стандартизована інтегральна оцінка у % (від 0 до 100%). Не потребує стандартизації.
СТАБІЛІЗАЦІЙНА СКЛАДОВА		
РИНКОВІ ЕЛЕМЕНТИ:		
1. Мотивація виконавчих директорів до ефективного управління	Модифікована «Теорія очікувань Врума (Vroom's Expectancy Theory)»	Шкала Харрінгтона (від 0 до 1). Не потребує стандартизації, а лише переведення у %
2. Корпоративне планування	Запропонований індекс ефективності корпоративного планування	Шкала Харрінгтона (від 0 до 1). Не потребує стандартизації, а лише переведення у %
3. Оцінювання ризиків та управління ними	Не запропоновано конкретного метода оцінювання ризиків. Можна використовувати будь-який з відомих (на думку аналітика).	Потрібна або не потрібна (в залежності від наявності чи відсутності стандартизованої шкали в межах від 0 до 1 або у відсотковому еквіваленті)
4. Розвинений фондовий ринок	Модель впливу фондового ринку на якість корпоративного управління.	Шкала Харрінгтона (від 0 до 1). Не потребує стандартизації, а лише переведення у %
5. Формування корпоративного співробітництва	Збалансована система показників на основі моделі EP2M	Стандартизована інтегральна оцінка у % (від 0 до 100%). Не потребує стандартизації
НЕРИНКОВІ ЕЛЕМЕНТИ:	Збалансована система показників на основі моделі EP2M	Стандартизована інтегральна оцінка у % (від 0 до 100%). Не потребує стандартизації

Методика оцінювання ефективності бізнес-процесів у межах організаційної та стабілізаційної складових механізму була апробована у статтях [388], [157], [387].

Отже, з усіх наведених елементів організаційно-стабілізаційного механізму КУ більшість таких елементів уже стандартизовані в межах 0-100 % або розмаху від 0 до 1 (за шкалою Харрінгтона). Нестандартизованими та такими, що потребують приведення в зіставні показники, залишаються результати оцінювання таких елементів механізму:

- фінансове забезпечення КУ, оскільки запропоноване оцінювання здійснюється з використанням мультиплікаторів і коефіцієнтів еластичності, які потребують стандартизації;
- кадрове забезпечення органів КУ, оскільки в оцінці використано вектор з двома координатами (від 0 до 1), що потребує приведення в одиничний зіставний параметр;
- оцінювання ризиків та управління ними (залежно від обраної аналітиком методики).

Зупинимося на особливостях стандартизації значень оцінювання трьох зазначених елементів більш детально.

1. Оцінювання ефективності фінансового забезпечення в системі корпоративного управління.

Для оцінювання в межах цього дослідження запропоновано використовувати модель Дюпона, яку ми модифікували (формула 2.2), яка містить одразу три мультиплікатори, що враховують структуру фінансування капіталу корпорації (поточних і довгострокових зобов'язань, власного капіталу). Стандартизацію запропоновано проводити з використанням шкали Харрінгтона, ключовими індикаторами якої є динаміка мультиплікаторів капіталу та їхній вплив на рентабельність власного капіталу (ROE). Для переведення розрахованих показників мультиплікаторів у шкалу Харрінгтона (від 0 до 1) пропонується використовувати такі кроки:

- розрахунок чинників моделі – обчислення мультиплікаторів власного капіталу (МВК), поточних зобов'язань (МПЗ) і довгострокових зобов'язань (МДЗ) за методикою (формула 2.2);
- оцінювання впливу мультиплікаторів на рентабельність власного капіталу (ROE) – визначення знака та сили впливу кожного мультиплікатора на ROE;
- стандартизація (нормування) за шкалою Харрінгтона – отримані відносні зміни мультиплікаторів та їхньої еластичності трансформуються у стандартизовані величини. Особливість стандартизації полягає тому, що: оскільки отримані числові

значення мультиплікаторів і їхні знаки є різними для різних підприємств, галузей, умов функціонування ринку та інших умов зовнішнього та внутрішнього середовища, то інтерпретація та стандартизація здійснюється експертним шляхом на основі детального аналізу конкретних ситуацій на конкретному підприємстві, за результатами якого здійснюються присвоєння відповідного рівня ефективності фінансового забезпечення КУ за шкалою Харрінгтона. Нижче наведено інтерпретацію значень ефективності фінансового забезпечення КУ у прив'язці до отриманих значень мультиплікаторів (табл. 3.18).

Таблиця 3.18

Використання шкали Харрінгтона для стандартизації отриманих значень мультиплікаторів капіталу за запропонованою методикою

Шкала Харрінгтона	Рівень ефективності фінансового забезпечення КУ	Характеристика кількісно-якісних змін мультиплікаторів та структури капіталу
1	2	3
0,8-1,0	Дуже високий	Оптимальна синергія власного та довгострокового позикового капіталів: спостерігається зростання ROE за рахунок позитивного впливу MBK та МДЗ. Виручка від реалізації зростає темпами, що значно випереджають залучення боргу. Еластичність ROE за довгостроковим капіталом максимальна, що дозволяє заробляти прибуток на залучений капітал
0,63-0,8	Високий	Ефективний фінансовий леверидж: переважне зростання довгострокових зобов'язань при стабільному або зростаючому власному капіталі. Мультиплікатор МДЗ дає найбільший позитивний внесок у рентабельність, компенсуючи витрати на обслуговування боргу
0,37-0,63	Середній	Перехідний (адаптивний) стан: характеризується варіацією зменшення вартості власного капіталу та зростання позикового. Зменшення збитковості відбувається завдяки залученню довгострокових зобов'язань (позитивний вплив мультиплікатора), але стримується зростанням поточних зобов'язань (МПЗ). Підприємство здатне генерувати потік для погашення зобов'язань, але капітал нестабільний
0,2-0,37	Низький	Дефіцитне фінансування: висока залежність від короткострокових ресурсів (МПЗ), що призводить до від'ємного ефекту фінансового ліверіджу. Темпи зростання боргу випереджають оборотність активів. Мультиплікатор власного капіталу (MBK) демонструє значний негативний вплив на ROE, посилюючи збитковість

Продовження таблиці 3.18

1	2	3
0,0-0,2	Дуже низький	Фінансова деградація: критичне зменшення власного капіталу на тлі неконтрольованого зростання МПЗ. Мультиплікатори всіх рівнів працюють на руйнування вартості; підприємство перебуває в «зоні збитковості», з якої практично неможливо вийти без зовнішніх довгострокових інвестицій

За наведеним алгоритмом здійснено стандартизацію результатів оцінювання фінансового забезпечення КУ в умовах ПрАТ «Полтавський ГЗК», які було отримано в табл. 2.6-2.7. Розрахунок стандартизованих оцінок наведено в табл. 3.19.

Таблиця 3.19

**Результати стандартизації результатів оцінювання фінансового забезпечення
КУ ПрАТ «Полтавський ГЗК»**

Показники	МДЗ	МПЗ	МВК
Значення мультиплікатора у 2024 році, коеф. (див. табл. 2.6)	61,933	1,968	2,102
Вплив мультиплікатора на ROE (див. табл. 2.7)	+0,036	-0,017	-0,1258
Коефіцієнт еластичності, коеф.	2,55 (найвищий серед позикового капіталу)	0,39 (значно менший порівняно з довгостроковим капіталом)	-0,57 (до ПЗ) -0,22 (до ДЗ) (в обох випадках негативна еластичність)
Запропоноване стандартизоване значення (СЗ) за шкалою Харрінгтона	0,78 (високий, оскільки залучення ДЗ є найбільш вигідним для виходу із зони збитковості)	0,35 (низький, оскільки зростання поточних зобов'язань погіршує фінансовий результат)	0,25 (дуже низький, оскільки фінансування за рахунок власних коштів в даний період дуже неефективне)

Для стандартизації використовуємо логіку впливу чинників на ROE, описану в підр. 2.1.2: позитивний вплив на рентабельність свідчить про зростання прибутковості (зменшення збитковості), що підвищує бал стандартизації, а негативний – знижує.

Інтегральний стандартизований показник фінансового забезпечення КУ запропоновано розраховувати як середнє арифметичне значення всіх трьох складових фінансового забезпечення КУ:

$$I_{\Phi 3} = \sqrt[n]{\prod_{i=1}^n M_i} = \sqrt[3]{CЗ_{МВК} \times CЗ_{МДЗ} \times CЗ_{МДЗ}} , \quad (3.10)$$

$$I_{\Phi 3} = \sqrt[3]{0,25 \times 0,78 \times 0,35} = 0,41.$$

Отримане значення на рівні 0,41 відповідає середньому рівню ефективності фінансового забезпечення корпоративного управління за шкалою Харрінгтона. Це пояснюється тим, що хоча загальна збитковість підприємства зменшилася у 2024 році проти 2023 року з 19,2% до 12,6%, це позитивне зрушення забезпечене переважно за рахунок порівняно ефективного використання довгострокових зобов'язань ($CЗ_{МДЗ} = 0,78$). Водночас висока залежність від неефективного використання поточних зобов'язань і недостатнього обсягу власного капіталу для забезпечення ефективної діяльності стягують інтегральний показник донизу.

Наступним блоком оцінювання, що підлягає стандартизації для цілей побудови інтегрального показника оцінювання ефективності організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління на основі оптимізації бізнес-процесів є кадрове забезпечення органів КУ.

Повертаючись до запропонованої в підр. 2.1.4 методики формування кадрового резерву органів КУ, зазначимо, що вихідні дані оцінювання за запропонованою методикою вже підлягали стандартизації. У фінальному розрахунку рейтингу кандидатів (див. табл. 2.16) отримуються середні стандартизовані значення критеріїв професійно-управлінської ($KПУ_i$) та особистісно-управлінської (KOU_i) компетентностей. Проте в підсумку замість розрахунку інтегрального стандартизованого значення ми будуюємо вектори рейтингів кандидатів та визначаємо зони поєднання вказаних компетентностей (див. рис. 2.11).

З урахуванням вищенаведеного припускаємо, що ефективність формування кадрового резерву органів КУ в поточному періоді напрямку залежить від наявного на тепер кількісно-якісного складу кандидатів, які становлять такий кадровий резерв. Матриця стандартизованих значень i -ї кількості кандидатів матиме

кількість рядків відповідно до кількості кандидатів і завжди матиме два стовпці, що відповідають значенням професійно-управлінської (KPU_i) та особистісно-управлінської (KOU_i) компетентностей:

$$\begin{matrix} CZ_{1KPУ} & CZ_{1KOУ} \\ CZ_{2KPУ} & CZ_{2KOУ} \\ \dots & \dots \\ CZ_{iKPУ} & CZ_{iKOУ} \end{matrix}, \quad (3.11)$$

Середнє арифметичне стандартизованих значень цієї матриці становитиме:

$$\overline{CZ} = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^2 CZ_{ij}, \quad (3.12)$$

де N – загальна кількість елементів матриці.

Слід говорити про якість кадрового резерву за поточним списком наявних кандидатів.

Інтерпретація рівнів ефективності кадрового забезпечення КУ в частині формування кадрового резерву органів КУ відповідно до шкали Харрінгтона виглядатиме таким чином (табл. 3.20).

Таблиця 3.20

Використання шкали Харрінгтона для стандартизації отриманих значень ефективності формування кадрового резерву органів КУ за запропонованою методикою

Шкала Харрінгтона	Рівень ефективності кадрового забезпечення КУ	Характеристика рівнів ефективності кадрового забезпечення КУ
1	2	3
0,8-1,0	Дуже високий	Оптимальна синергія професійно-управлінської та особистісно-управлінської компетентностей. Спостерігається повна відповідність кадрового резерву стратегічним цілям. Резервісти демонструють високий професіоналізм і готовність до заміщення ключових посад. Система генерує підготовку лідерів, здатних забезпечити високу ефективність діяльності органів КУ швидкими темпами без адаптаційного періоду

Продовження таблиці 3.20

1	2	3
0,63-0,8	Високий	Добра синергія професійно-управлінської та особистісно-управлінської компетентностей. Ефективне управління розвитком талантів, формування стійкого пулу кандидатів з високим рівнем кваліфікації. Переважає внутрішньо-особистісне зростання кадрів, застосовувані програми навчання дають позитивні результати та повністю компенсують витрати на підготовку кандидатів
0,37-0,63	Середній	Перехідний стан, що характеризується нестабільним балансом професійно-управлінської та особистісно-управлінської компетентностей (переважно переважанням однієї з них). Кадровий резерв сформований переважно з кандидатів, рівень розвитку компетентностей яких потребує додаткових вкладень у підготовку та/або відповідного супроводу. Органи КУ, сформовані з таких кандидатів, здатні підтримувати стабільність діяльності, але слабкі для забезпечення сталого розвитку корпорації. Кадровий потенціал може бути вразливий до плинності кадрів або кризових кадрових змін
0,2-0,37	Низький	Дефіцитне кадрове забезпечення із переважанням помірно низьких рівнів професійно-управлінської та особистісно-управлінської компетентностей. Може спостерігатися висока залежність від зовнішнього ринку праці через неякісну підготовку внутрішнього резерву. Темпи звільнення висококваліфікованих фахівців випереджають швидкість підготовки наступників. Більшість призначень із резерву є неефективними («негативний леверидж компетентностей»), що призводить до зменшення якості управління
0,0-0,2	Дуже низький	Кадрова деградація та критична відсутність кандидатів із високим рівнем професійно-управлінської та особистісно-управлінської компетентностей. Кадровий резерв існує лише формально; реальні кандидати на заміну відсутні. Відбувається втрата інтелектуального капіталу. Орган КУ перебуває в зоні функціонального ризику, вихід з якої неможливий без радикального оновлення системи управління та залучення зовнішніх ресурсів

Нижче ми здійснили розрахунок ефективності формування кадрового резерву наглядової ради та генерального директора ПрАТ «Полтавський ГЗК» за даними табл. 2.17-2.18. Результати наведено в табл. 3.21.

Таблиця 3.21

**Розрахунок стандартизованих показників ефективності формування
кадрового резерву органів КУ ПрАТ «Полтавський ГЗК» для цілей
інтегрального оцінювання**

Кандидати	Середнє значення KPU_i	Середнє значення KOU_i	$\overline{C3}$	Рівень ефективності за шкалою Харрінгтона
1	2	3	4	5
Голова наглядової ради				
Кандидат 1	0,48	0,63	0,54	Середній
Кандидат 2	0,81	0,58		
Кандидат 3	0,37	0,44		
Кандидат 4	0,62	0,55		
Кандидат 5	0,42	0,51		
Виконавчий директор				
Кандидат 1	0,61	0,68	0,60	Середній
Кандидат 2	0,83	0,60		
Кандидат 3	0,66	0,43		
Кандидат 4	0,47	0,58		
Кандидат 5	0,43	0,41		
Кандидат 6	0,61	0,83		
Середнє значення	X	X	0,57	Середній

Отримані стандартизовані коефіцієнти, що відповідають середньому рівню ефективності кадрового забезпечення органів КУ на ПрАТ «Полтавський ГЗК» використовуємо в подальших розрахунках інтегрального показника ефективності корпоративного управління на основі оптимізації бізнес-процесів.

Останнім блоком оцінювання, що підлягає стандартизації для цілей побудови інтегрального показника, є оцінювання ризиків КУ. Оскільки в межах цього дослідження не запропоновано авторського підходу до оцінювання ризиків КУ, а рекомендовано використовувати відомі методики оцінювання, то питання стандартизації отриманих результатів оцінювання таких ризиків залишається за експертами, які її проводять. Важливо лише дотримуватися умови стандартизації отриманих результатів відповідно до шкали Харрінгтона для забезпечення їх зіставності з результатами інших складових організаційно-стабілізаційного

механізму КУ.

Слід звернути увагу на те, що оскільки інші елементи організаційно-стабілізаційного механізму КУ оцінюються з позиції ефективності, тобто досягнутих позитивних результатів у системі корпоративного управління, то оцінювання ризиків для цілей подальшого його включення в інтегральний показник оцінювання також слід здійснювати з позиції відсутності таких ризиків або зменшення їхнього впливу на інтегральний показник. Тому для цілей подальших розрахунків рекомендовано результати оцінювання ризиків інтерпретувати як обернені, тобто оцінювати не ступінь ризику, а ступінь стабільності діяльності корпорації.

Для цілей розрахунку інтегрального показника ефективності цього механізму оцінено стабільність діяльності ПрАТ «Полтавський ГЗК» за допомогою комплексного якісного оцінювання ризиків. Для цього обрано три методи, які найбільш релевантні для гірничо-видобувної галузі: SWOT-аналіз, оцінка важливості ESG та моніторинг регуляторних змін. Обрані три методи рекомендовано застосувати в комплексі для отримання більш повної картини: SWOT-аналіз дозволяє оцінити загальну ситуацію у внутрішньому та зовнішньому середовищах, оцінка важливості ESG – екологічні та соціальні ризики, моніторинг регуляторних змін – юридичні ризики.

Нижче наведено зведений якісний аналіз результатів оцінювання стабільності (відсутності ризиків) КУ для цього підприємства (табл. 3.22).

Для отримання зведеного показника стабільності (відсутності ризиків) розраховане середнє геометричне значень імовірності збереження стабільності (де 1 – відсутність ризику, 0 – катастрофічний ризик) за трьома методиками:

$$\bar{C} = \sqrt[3]{0,45 \times 0,75 \times 0,35} = 0,49.$$

Отже, за шкалою Харрінгтона значення $\bar{C} = 0,49$ демонструє середній рівень стабільності, який свідчить про перехідний (адаптивний) стан КУ на досліджуваному підприємстві, що більш-менш позитивно впливає на його фінансово-господарську діяльність. Воно здатне генерувати грошовий потік для погашення зобов'язань, на межі критичності – продовжувати видобуток руди, але

стабільність капіталу сильно порушується зовнішніми шоками (логістика) та юридичним тиском. Ризики є значними, але професійний підхід до ESG та наявність власної сировинної бази дозволяють підприємству утримуватися від падіння в «низький» рівень.

Отже, результати оцінювання всіх елементів організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління на основі оптимізації бізнес-процесів ми стандартизували (приведено в діапазон від 0 до 1), що дозволяє здійснити інтегральне оцінювання (табл. 3.23). Коефіцієнти вагомості окремих складових елементів механізму сформовано експертним шляхом. Розрахунок здійснено методом середньої арифметичної зваженої.

Таблиця 3.22

**Зведені результати аналізу стабільності (відсутності ризиків) КУ на
ПрАТ «Полтавський ГЗК»**

Методи аналізу ризиків	Отримане стандартизоване значення	Рівень стабільності за шкалою Харрінгтона	Характеристика
1	2	3	4
SWOT-аналіз	0,45	Середній	Для підприємства ключовими ризиками визначено логістику та геополітику. Ключові загрози: блокада морських портів, пошкодження енергетичної інфраструктури, воєнні дії в регіоні. Слабкими сторонами визначено високу капіталомісткість виробництва та залежність від енергоносіїв. Усе в комплексі спричиняє високу ймовірність логістичних збоїв
Оцінювання важливості ESG (екологічні та соціальні ризики)	0,75	Високий	Оскільки ПрАТ «Полтавський ГЗК» є частиною міжнародної групи Ferrexpo, дотримання екологічних норм є критичним. Екологія (E): ризики транскордонного вуглецевого коригування (CBAM) при експорті в ЄС; необхідність декарбонізації. Соціальна сфера (S): ризики мобілізації персоналу та забезпечення безпеки праці в умовах війни. Загальне оцінювання ризику: помірно високе через упровадження нових екологічних стандартів ЄС

Продовження таблиці 3.22

1	2	3	4
Моніторинг регуляторних змін (юридичні ризики)	0,35	Низький	Зміни в законодавстві: ризики зміни ставок рентної плати за користування надрами. Судові справи: наявність резонансних судових процесів щодо корпоративних прав і фінансових зобов'язань. Загальна оцінювання ризику: високе через нестабільність правового поля та судовий тиск
Середнє геометричне	0,49	Низький	Наближений до середнього

Таблиця 3.23

**Результати інтегрального оцінювання ефективності організаційно-стабілізаційного механізму КУ на основі оптимізації бізнес-процесів на
ПрАТ «Полтавський ГЗК»**

Елементи механізму	Розрахункове значення	Коефіцієнт вагомості	Зважене значення
1	2	3	4
I. ОРГАНІЗАЦІЙНА СКЛАДОВА		0,55	0,2997
<i>1.1. Ринкові елементи внутрішнього механізму</i>			
1.1.1. Ефективність бізнес-процесів (див. табл. 2.2)	0,586	0,12	0,0703
1.1.2. Фінансове забезпечення КУ (див. табл. 3.26 та формулу (3.10))	0,41	0,15	0,0615
1.1.3. Ефективність діяльності органів КУ (див. табл. 2.13)	0,661	0,08	0,0529
<i>1.2. Ринкові елементи зовнішнього механізму</i>			
1.2.1. Кадрове забезпечення органів КУ (див. табл. 3.28)	0,57	0,07	0,0399
1.2.2. Конкуренція на ринку товарів і послуг (див. табл. 2.23)	0,5255	0,05	0,0263
<i>1.3. Неринкові елементи</i> (див. табл. 2.28)	0,5727	0,08	0,0458
II. СТАБІЛІЗАЦІЙНА СКЛАДОВА		0,45	0,2116
<i>2.1. Ринкові елементи внутрішнього механізму</i>			
Мотивація виконавчих директорів до ефективного управління (див. табл. 3.3)	0,35	0,06	0,0210

Продовження таблиці 3.23

1	2	3	4
Корпоративне планування (див. табл. 3.7)	0,597	0,10	0,0597
Оцінка ризиків та управління ними (див. табл. 3.29)	0,49	0,12	0,0588
2.2. Ринкові елементи зовнішнього механізму			
Розвинений фондовий ринок (див. формулу (3.9))	0,34	0,04	0,0136
Форми корпоративного співробітництва (див. табл. 3.17)	0,498	0,06	0,0299
2.3. Неринкові елементи (див. табл. 3.23)	0,48	0,07	0,0336
Інтегральна оцінка (середня арифметична зважена)	X	1,0	0,5113

Отже, отримане інтегральне значення показника ефективності організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління на основі оптимізації бізнес-процесів на ПрАТ «Полтавський ГЗК» становить 0,51, що за шкалою Харрінгтона відповідає середньому рівню ефективності (діапазон від 0,37 до 0,63). З урахуванням цього інтегрального значення та проведених розрахунків за окремими елементами механізму можемо зробити висновок, що він працює в критичному «адаптивному» режимі. Слабкими місцями цього механізму можемо вважати те, що найнижчі показники спостерігаються у сферах мотивації виконавчих директорів (0,35) і розвитку фондового ринку (0,34). Це свідчить про те, що зовнішні інвестиційні інструменти в Україні наразі обмежені, а внутрішня система стимулювання менеджменту потребує перегляду. Проте ефективність діяльності органів КУ (0,661) та ефективність бізнес-процесів (0,586) тримають загальний механізм «на плаву», дозволяючи підприємству зберігати відносну стабільність та остаточно не банкрутувати у складний кризовий період.

Висновки до розділу 3

1. Удосконалено методичний підхід до формування механізму мотивації виконавчих директорів до ефективного управління та оцінювання ефективності такої мотивації. На відміну від наявних на сьогодні мотиваційних механізмів, що використовуються для виконавчих директорів корпорацій, запропоновано біполярний підхід до їхньої мотивації, що поєднує механізми впливу акціонерів на виконавчих директорів (інституційні та мотиваційні) із механізмами формування в них стимулів до ефективної діяльності (матеріальними та нематеріальними), у результаті чого коригується поведінка виконавчих директорів у напрямку покращення ефективності їхньої діяльності, що корелюють з корпоративними результатами, очікуваними акціонерами. Як наслідок – зменшується конфлікт інтересів акціонерів і виконавчих директорів.

У частині оцінювання мотивації виконавчих директорів до ефективного управління запропоновано взяти за основу вже відому «Теорію очікувань Врума (Vroom's Expectancy Theory)», яку доповнено показником «рівень корпоративного контексту (Corporate context)». Рівень корпоративного контексту мотивації виконавчого директора має формуватися на основі визначення сили, яку чинять механізми впливу акціонерів на виконавчих директорів у напрямку врегулювання конфлікту інтересів і мотивації до ефективного управління (як інституційні, так і мотиваційні). Тобто, якщо акціонери змінюють правила гри та не застосовують достатньо механізмів мотиваційного впливу задля врегулювання конфлікту інтересів, то й мотивація знижується навіть за високих показників очікувань, інструментальності та валентності.

2. Удосконалено методичний підхід до оцінювання ефективності корпоративного планування, який базується на комплексному розумінні ефективності корпоративного планування, що включає чотири ключові аспекти: цільовий, ресурсний, процесний і результативний. Такий підхід забезпечує врахування багатофакторності процесу планування та дозволяє (за потреби) адаптувати систему оцінювання під специфіку конкретної корпорації. Визначено

авторський склад показників і критеріїв такого оцінювання. Використання запропонованої методики дозволяє: по-перше, підвищити прозорість оцінювання планових процесів у корпорації; по-друге, забезпечити об'єктивність у прийнятті управлінських рішень; по-третє, своєчасно виявляти дисбаланси між стратегічними цілями та їхньою операційною реалізацією; по-четверте, сформулювати основу для розроблення механізмів мотивації менеджменту, орієнтованих на досягнення довгострокових результатів.

3. Обґрунтовано систему управління ризиками корпоративного управління, яка, по-перше, містить управлінські дії, спрямовані на ідентифікацію, оцінювання та мінімізацію ризиків корпоративного управління, та які мають чітко визначені цілі, що відповідають стратегічним пріоритетам корпоративного управління; по-друге, за рахунок запропонованих завдань управління ризиками КУ дозволяє визначити рамки відповідальності, масштаби застосування ризик-менеджменту та пріоритетність тих чи інших категорій ризиків; по-третє, за рахунок узгодження завдань управління ризиками корпоративного управління із корпоративною стратегією формує основу для інтеграції ризик-менеджменту в систему КУ, що відповідає сучасним міжнародним стандартам (зокрема, COSO ERM, ISO 31000), які наголошують на тому, що управління ризиками повинно бути частиною стратегічного планування, а не функціонувати у відриві від нього. Запропонований процес управління ризиками корпоративного управління відрізняється від наявних включенням до його складу таких важливих елементів, як «Формулювання та стратегічна координація завдань» і «Розподілення ролей і відповідальність», що дозволяє більш глибоко підійти до управління цими ризиками в системі корпоративного управління.

4. Удосконалено методичний підхід до оцінювання впливу фондового ринку на механізм корпоративного управління на основі методу інструментальних змінних (Instrumental Variables, IV), який дозволяє подолати проблему ендогенності (двостороннього зустрічного впливу, коли управління впливає на ринок, а ринок – на управління) для отримання чистого впливу. Запропоновано ендогенну модель впливу показника фондового ринку на показник якості

корпоративного управління. У межах цього методичного підходу як інструментальну змінну Z запропоновано використовувати показник «Регуляторні зміни НКЦПФР».

5. Удосконалено методичний підхід до оцінювання ефективності форм корпоративного співробітництва в системі корпоративного управління з використанням збалансованої системи показників, що базується на моделі EP2M, яка містить запропоновані складові: структуру та дизайн співробітництва; динаміку та якість співробітництва; результативність співробітництва.

6. Запропоновано використання збалансованої системи показників, що базується на моделі EP2M, для оцінювання неринкових елементів стабілізаційної складової організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління, що, на відміну від наявних, ураховує внутрішні та зовнішні механізми забезпечення реалізації корпоративного управління. Запропоновано авторський перелік показників для такого оцінювання.

7. Удосконалено методичний підхід до інтегрального оцінювання організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління, що ґрунтується на середньозваженій інтеграції стандартизованих показників за шкалою Харрінгтона. Специфікою підходу є врахування дуалізму управлінських впливів (організаційних та стабілізаційних) і чинників середовища (ринкових і неринкових). Застосування методики дозволяє сформулювати комплексний індикатор результативності системи управління, що забезпечує інформаційну базу для оптимізації ключових бізнес-процесів та посилення інституційної резистентності корпорації.

ВИСНОВКИ

У дисертації вирішено актуальне наукове завдання, що полягає в теоретико-методологічному обґрунтуванні та розробленні методичного інструментарію формування, оцінювання та реалізації організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління на основі оптимізації бізнес-процесів, що забезпечує життєздатність корпорацій в умовах економічної нестабільності.

Результати наукового дослідження дозволяють сформулювати такі висновки:

1. На основі систематизації наукових підходів до визначення сутності корпоративного управління обґрунтовано системний підхід, який дозволив ідентифікувати вісім базових напрямів (системний, управлінський, процесний, стейкхолдерський та інші). Під корпоративним управлінням запропоновано розуміти дієву систему взаємодії відповідних його органів як між собою, так і з зовнішніми зацікавленими особами, що здійснюється в межах чинного законодавства та спрямована на забезпечення ефективності діяльності товариства й підвищення його конкурентоспроможності в напрямку реалізації його стратегічних цілей і завдань, яка передбачає специфічний для розподілення власності й управління прозорий характер прийняття та реалізації рішень, а також контролю за їхнім виконанням із дотриманням балансу інтересів і захисту прав власників та інших зацікавлених осіб, а також забезпеченням соціальних цілей і гарантій.

2. Обґрунтовано поняття організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління як інтегрованої системи цілей, завдань, принципів, функцій і методів корпоративного управління, що забезпечують досягнення бажаних результатів діяльності корпорації з урахуванням вимог внутрішнього й зовнішнього середовища на основі оптимізації бізнес-процесів з використанням організаційно-стабілізуючих інструментів управління. Побудована модель механізму базується на узгодженні інтересів тріади «акціонери – рада директорів – правління» та включає взаємопов'язані внутрішні й зовнішні механізми, ринкові та неринкові складові елементи.

3. Удосконалено методичний підхід до оцінювання ефективності бізнес-процесів на основі модифікованої моделі EP2M (2025 року), яка реалізує логіку «директиви – виконання – результати». До складу моделі інтегровано специфічні критерії: «корпоративна культура та КСВ» (блок директив), «ефективне корпоративне управління» (блок виконання) та «корпоративні результати» (блок результатів), що дозволяє оцінити безпосередній внесок корпоративного управління в результативність бізнес-процесів.

4. Доведено доцільність модернізації методичного підходу до управління фінансовим забезпеченням корпорації через перехід від традиційних моделей до семифакторної моделі Дюпона, яку ми модифікували. Запропонована математична інтерпретація показника рентабельності дозволяє глибше дослідити архітектуру капіталу через систему трьох мультиплікаторів (власного капіталу, довгострокової дебіторської заборгованості та поточних зобов'язань). Це забезпечує комплексний облік трансформацій у структурі фінансування, що, на відміну від базових моделей, дає змогу оцінити ефективність використання кожного виду залучених ресурсів у системі корпоративного управління

5. Удосконалено методичний підхід до оцінювання ефективності діяльності органів корпоративного управління на засадах бінарно-векторного моделювання. На відміну від традиційних підходів, запропонована модель базується на дуалізмі об'єкта оцінювання: системно-функціональний блок (оцінювання органу як інституції за складовими: організація, результати, перспективи); суб'єктно-поведінковий блок (оцінювання персоналу органу за складовими: компетентності, мотивація, саморозвиток). Специфікою підходу є функціональне розподілення показників на індикатори поточної результативності (перші дві складові обох блоків) та індикатори стратегічного потенціалу (складові перспективи та саморозвиток). Векторний характер методики дозволяє не лише констатувати статичний рівень досягнутих параметрів, а й аналізувати траєкторію їхніх змін у часі, що забезпечує превентивність в управлінні організаційною стабільністю корпорації.

6. Удосконалено методичний підхід до формування кадрового резерву

органів КУ із використанням механізму багаторівневої фільтрації та «дев'ятиблокової сітки» (9-box grid). Перевагою підходу є можливість не лише рейтингування кандидатів, а і їх зонінгування (зелена, жовта, червона зони), що дозволяє відсіювати невідповідних осіб та проводити крос-оцінювання відповідності чинних керівників займаним посадам.

7. Удосконалено методичний підхід до визначення впливу конкурентного середовища на бізнес-процеси за допомогою моделі EP2M. Запропоновано авторську систему показників, що дозволяє комплексно врахувати ринкову структуру, динаміку, взаємодію учасників ринку та загальні зовнішні умови ведення бізнесу в країні.

8. Запропоновано використання збалансованої системи показників, що базується на моделі EP2M, для оцінювання неринкових елементів організаційної та стабілізаційної складових механізму КУ. На відміну від наявних, цей підхід одночасно враховує внутрішні організаційні інструменти та зовнішні механізми, що забезпечує цілісність реалізації корпоративного управління.

9. Удосконалено механізм мотивації виконавчих директорів, в основу якого покладено біполярний підхід. Він поєднує зовнішній вплив акціонерів (інституційний і мотиваційний блоки) із внутрішніми стимулами директорів (матеріальними та нематеріальними). Це дозволяє коригувати управлінську поведінку відповідно до очікуваних акціонерами результатів і мінімізувати агентський конфлікт.

10. Удосконалено методичний підхід до оцінювання ефективності корпоративного планування, який, на відміну від наявних, базується на концепції чотиривекторного аналізу. Запропонований підхід інтегрує цільовий, ресурсний, процесний і результативний аспекти, що дозволяє системно врахувати багатофакторну природу планування. Авторський склад індикаторів забезпечує адаптивність системи оцінювання до галузевої специфіки корпорації та створює підґрунтя для: підвищення прозорості планових процедур; об'єктивізації управлінських рішень; оперативного виявлення розривів між стратегічними орієнтирами та тактичним виконанням, а також формування релевантних

механізмів мотивації менеджменту, орієнтованих на довгострокову капіталізацію.

11. Обґрунтовано систему управління ризиками КУ, яка інтегрована в загальну стратегію корпорації згідно зі стандартами COSO ERM та ISO 31000. Процес управління доповнено специфічними елементами - «стратегічна координація завдань» і «розподілення відповідальності» - що посилює глибину аналізу ризиків у системі управління.

12. Доведено доцільність використання методу інструментальних змінних (Instrumental Variables, IV) для оцінювання впливу фондового ринку на механізм корпоративного управління. Запропонована ендогенна модель, де як інструментальну змінну використано показник «Регуляторні зміни НКЦПФР», дозволяє подолати проблему двостороннього впливу та отримати чистий показник якості управління.

13. Удосконалено підхід до оцінювання ефективності корпоративного співробітництва на засадах моделі EP2M, що включає три вектори: «структура та дизайн», «динаміка та якість» та «результативність». Це дозволяє оцінити фінансову синергію, стратегічну стійкість і рівень довіри як кінцеві продукти функціонування організаційно-стабілізаційного механізму.

14. Удосконалено методичний підхід до інтегрального оцінювання ефективності організаційно-стабілізаційного механізму корпоративного управління, що базується на середньозваженій інтеграції результатів оцінювання окремих елементів механізму, попередньо стандартизованих та приведених до шкали Харрінгтона. На відміну від традиційних підходів, запропонований інструментарій ґрунтується на двовекторній декомпозиції об'єкта оцінювання:

1) за функціональною спрямованістю: поєднання організаційної складової (структурно-регламентне забезпечення) і стабілізаційної складової (механізми підтримки життєздатності в умовах невизначеності).

2) за характером середовища: урахування взаємодії ринкових (конкуренція, фондові індикатори) і неринкових (державне регулювання, аудит, соціальна відповідальність) елементів.

Такий інтегрований підхід дозволяє розрахувати комплексний індикатор, що

системно відображає результативність корпоративного управління в чотирьох взаємопов'язаних площинах, забезпечуючи об'єктивну базу для досягнення стратегічного балансу інтересів усіх груп стейкхолдерів і зміцнення інституційної стійкості корпорації на основі оптимізації бізнес-процесів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Азарова Г. В. Інтегральна оцінка рівня соціально-економічного розвитку регіонів України. *Економіка та право*. 2015. № 1(40). С. 61-65.
2. Акчуріна О. А. Тенденції розвитку сутності поняття «Корпоративне управління». *Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності*. 2013. Вип. 1. Т. 2. С. 53-56.
3. Андренко О. А., Краївська І. А., Мордовцев С. М. Інтегральна оцінка фінансового стану підприємств із використанням інформаційних технологій. *Економіка та суспільство*. 2023. Вип. 51. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2471/2390> (дата звернення: 01.06.2026).
4. Андрєєва В. Г., Матусова О. М. Інтегральна оцінка рівня фінансової безпеки підприємств за сучасних умов розвитку економіки України. *Економіка. Фінанси. Право*. 2018. № 6/3. С. 4-9.
5. Андрусяк Н. Корпоративне управління в туризмі: навч. посіб. Чернівці: Родовід, 2012. 253 с.
6. Анісімова О. М. Корпоративне управління як основа формування стабільної системи менеджменту підприємства. *Проблеми і перспективи розвитку підприємництва: Збірник наукових праць Харківського національного автомобільно-дорожнього університету*. 2016. №3 (14), Т. 1. С. 64-68.
7. Артикульна Г. Л. Оптимізація структури корпоративного управління в акціонерних товариствах агропромислового комплексу. *Економіка АПК*. 2001. № 7. С. 73-74.
8. Артюх О. В., Чернишова Л. В. Оцінка результативності бізнес-процесів на підприємствах роздрібно́ї торгівлі : огляд підходів. *Економіка і суспільство*. 2022. Вип. 40. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1443> (дата звернення: 01.06.2026).
9. Астапова Г. В. Оцінка та напрями забезпечення ефективності механізмів корпоративного управління соціально-економічним розвитком авіапідприємств.

Формування ринкових відносин в Україні. 2013. № 5. С. 82-85.

10. Атаєва О. А., Ніколашин А. О., Тимошик Н. С. Стратегічне управління ризиками на підприємстві : аналіз та зменшення негативних впливів. *Ефективна економіка*. 2024. № 2. URL: <https://www.nayka.com.ua/index.php/ee/article/view/3107> (дата звернення: 01.06.2026).

11. Балабаниць А. В., Горбашевська М. О., Кислова Л. А., Мацука В. М. Корпоративне управління: навчальний посібник» (для студентів спеціальностей 073 «Менеджмент», 242 «Туризм» (усіх форм навчання)). Маріуполь : МДУ, 2019. 234 с.

12. Балдинюк В. М. Управління ризиками господарської діяльності підприємства та шляхи їх зниження. *Економіка та суспільство*. 2023. Вип. 57. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/3130/3053> (дата звернення: 01.06.2026).

13. Баранчук В. Л., Явтуховська І. В. Формування організаційного та економічного механізмів корпоративного управління в умовах Євроінтеграції. *Вісник ОНУ ім. І. І. Мечникова*. 2015. Т.20. Вип. 6. С. 71-75.

14. Баюра Д. Корпоративне управління як об'єкт наукового дослідження. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Розділ «Економіка»*. 2008. Вип. 99-100. С. 60-64.

15. Баюра Д. О. Система корпоративного управління в Україні : стан та перспективи розвитку : монографія. Київ : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2009. 288 с.

16. Баюра Д. О., Ситенко Д. Д. Аналіз впливу якості корпоративного управління на вартість компанії. *Науковий вісник національного лісотехнічного університету України*. 2012. Вип. 22.4. С. 314-319.

17. Бедзай О. Діагностика ефективності системи корпоративного управління на основі методу напружених варіантів. *Економічний аналіз*. 2012. Вип. 10. Ч. 4. С. 15-18.

18. Беляневич О. А., Мягкий А. В. Корпоративне управління за законодавством України: теоретико-прикладні проблеми : монографія. Київ: НДІ

приватного права і підприємництва імені академіка Ф. Г. Бурчака НАПрН України, 2017. 320 с.

19. Бережна А. Ю., Склярчук Н. І. Деякі аспекти посилення державного контролю в системі корпоративного управління. *Комунальне господарство міст. Серія «Економічні науки»*. 2009. № 89. С. 90-96.

20. Бержанір І. А., Вінницька І. А., Гвоздєй Н. І. Інтегральна оцінка фінансового стану підприємства. *Молодий вчений*. 2018. № 2(54). С. 682-686.

21. Бичкова Н. В., Яровий А. Т. Моделювання впливу фінансової архітектури національних корпорацій на ефективність фінансової діяльності. *Вісник ОНУ ім. І. Мечникова*. 2011. № 16. С. 14-22.

22. Білорус Т. Формування кадрового резерву підприємства на основі методу таксономії. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2018. № 4(199). С. 12-19.

23. Біляк Ю. В. Сучасні тенденції мотивації топ-менеджменту у вигляді впровадження стимулюючих контрактів на українських підприємствах. *Ефективна економіка*. 2013. № 3. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1873> (дата звернення: 01.06.2026).

24. Бобровська О., Фролов П. Розвиток корпоративного сектору економіки: стан і напрями розвитку в публічному управлінні. *Аспекти публічного управління*. 2020. Т. 8. № 6. С. 151-163.

25. Боковець В. В. Ефективність корпоративного управління на підприємствах. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2015. Вип. 8. С. 328-331.

26. Боковець В. В. Ефективність корпоративного управління: автореф. дис. ... д-ра екон. наук: 08.00.04 / Національний гірничий університет. Київ, 2016. 45 с.

27. Боковець В. В., Заїнчковський А. О. Методика оцінки якості корпоративного управління. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2016. Вип. 9. С. 245-248.

28. Бондар І. К. Енциклопедія корпоративного управління. У 3-х т. Т. 2. Київ: Видавничий дім «Корпорація», 2006. 422 с.

29. Бортнік А. М. Процесне управління бізнесом : сутність і переваги впровадження. *Науковий вісник Національного університету ДПС України (економіка, право). Економіка. 2013. № 3(62). С. 30-36.*

30. Бочарова Н. А. Розмежування понять «корпоративне управління» та «корпоративний менеджмент». *Економіка транспортного комплексу. 2021. Вип. 37. С. 21-35.*

31. Бричко М. М. Дослідження сутності ефективності корпоративного управління з урахуванням міжнародного досвіду. Банківська система України в умовах глобалізації фінансових ринків : матеріали VI Міжнародної науково-практичної конференції (19-21 жовтня 2011р.). Черкаси : ЧІБС НБУ, 2011. С. 24-26.

32. Бричко М. М. Системний підхід оцінювання ефективності корпоративного управління як складової управління діяльністю банків в системі фінансових відносин їх стейкхолдерів. *Інвестиції: практика та досвід. 2013. № 19. С. 53-58.*

33. Вагонова А. Г., Вакульчик О. М., Протасова Є. В. Аналітична модель декомпозиції показника якості та ефективності корпоративного управління. *Науковий вісник Національного гірничого університету. 2016. № 6. С. 157-164.*

34. Вакульчик О. М., Книшек О. О., Петросян А. М. Інтегральна оцінка фінансового стану суб'єктів господарювання під час отримання статусу уповноваженого економічного оператора. *Вісник Академії митної служби України. Економіка. 2014. № 1. С. 98-105.*

35. Варава Л. М., Афанасьєв Є. В., Арутюнян А. Р. Комплексна інтегрована оцінка рівня ефективності корпоративного управління на основі фінансово-економічних показників підприємства. *Актуальні проблеми сучасного менеджменту : монографія. Кривий Ріг, 2018. С. 108-116.*

36. Васильківський Д. М. Система корпоративного управління промисловими холдингами. *Економіка і суспільство. 2018. Вип. 4. С. 292-300.*

37. Виноградова О., Вереїтіна І. Оптимізація методики аналітичної оцінки ефективності корпоративного управління. *Економічний аналіз. 2008. Вип. 2(18). С. 197-200.*

38. Витвицька У. Я., Андрійчук І. В., Петрунів Д. В. Інтегральна оцінка ефективності управління оборотними активами на прикладі вітчизняних енергопостачальних підприємств. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Економічні науки*. 2018. Вип. 28. Ч. 1. С. 79-83.

39. Гапонюк М. А. Корпорації та їх роль на фондовому ринку України. *Фінанси, облік і аудит*. 2017. Вип. 1(29). С. 54-64.

40. Гарагонич О. В. Поняття та принципи корпоративного управління. *Порівняльно-аналітичне право*. 2013. № 3-2. С.158-160.

41. Гатаулліна Е. І., Клименко М. А. Ризикорієнтований менеджмент корпоративних підприємств у сучасних умовах. *Економіка та суспільство*. 2022. Вип. 44. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1798> (дата звернення: 01.06.2026).

42. Гвоздь М. Я., Мицько В. І. Проблеми та переваги використання процесного підходу до управління машинобудівними підприємствами. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка». Логістика*. 2014. № 811. С. 56-62.

43. Герасименко Ю. В. Ідентифікація стейкхолдерів підприємств та оцінка їхнього впливу : теоретичний аспект. *Вісник Житомирського державного технологічного університету. Економіка, управління та адміністрування*. 2019. № 1(87). С. 9-16.

44. Глузь Н. С. Корпорації та корпоративне право: поняття, основні ознаки та особливості захисту: автореф. дис... канд. юрид. наук: 12.00.03 / Київський національний університет імені Тараса Шевченка. Київ, 2000. 20 с.

45. Голівер В. П. Методичний підхід до комплексної оцінки якості корпоративного управління в акціонерному товаристві. *Фінансовий простір*. 2017. № 1(25). С. 133-139.

46. Голівер В. П. Оцінка якості корпоративного управління в акціонерних товариствах : дис. ... канд. еконо. наук. 08.00.04 – Економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності). Кривий Ріг : Криворізький національний університет. 2018. 395 с.

47. Голівер В. П. Побудова методики оцінки ефективності діяльності виконавчого органу акціонерного товариства. *Стан та розвиток підприємництва в умовах ринкової економіки: проблеми та перспективи*: матеріали Міжн. наук.-практ. конф. (м. Дніпро, 19-20 січ. 2018 р.). Дніпро: НО «Перспектива», 2018. С. 53-57.

48. Голівер В. П. Удосконалення рейтингової оцінки якості корпоративного управління. *Інвестиції: практика та досвід*. 2018. № 11. С. 76-81.

49. Голівер В. П. Удосконалення системи органів корпоративного управління шляхом формування тіньового борду. *Вісник Житомирського державного технологічного університету. Економічні науки*. 2017. № 3 (81). С. 73-79.

50. Головіна Я. С. Вплив корпоративного управління на економічне зростання. *Економічний вісник НГУ*. 2010. № 1. С. 87-94.

51. Головіна Я. С. Методика оцінки якості корпоративного управління в українських банках. *Вісник Української академії банківської справи*. 2011. № 1(30). С. 53-58.

52. Головіна Я. С. Сутність корпоративного управління. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2015. Вип. 4. URL: <http://global-national.in.ua/issue-4-2015/12-vipusk-4-berezen-2015-r/580-golovina-ya-s-sutnist-korporativnogo-upravlinnya>

53. Голюк В. Я., Кузьмінський В. З., Чумаченко О. Г. Сучасний стан фондового ринку України та перспективи його розвитку. *Економіка та суспільство*. 2024. Вип. 64. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/4323> (дата звернення: 01.06.2026).

54. Горова К. О. Оцінка ефективності корпоративного управління на підприємстві. *Проблеми і перспективи розвитку підприємництва*. 2013. № 2. С. 37-41.

55. Грабовська І. В. Антикризові механізми забезпечення сталого розвитку підприємств. Механізми забезпечення сталого розвитку економіки : проблеми, перспективи, міжнародний досвід : матеріали I Міжнар. наук.-практ. конф., 23 квіт.

2020 р.; Харків. держ. ун-т харчування та торгівлі. Харків : ХДУХТ, 2020. С. 35-37.

56. Гречаний В. М. Сутність корпоративного управління та особливості формування корпоративного сектора в країнах з перехідною економікою. *Вісник Сумського національного аграрного університету. Серія «Економіка і менеджмент»*. 2012. Вип. 11 (54). С. 20-25.

57. Гречаник І. О. Оцінка якості корпоративного управління шляхом оцінки ризиків. *Вісник Придніпровської державної академії будівництва та архітектури*. 2008. № 12. С. 51-55.

58. Гриньова В. М., Попов О. Є. Організаційно-економічні основи формування системи корпоративного управління в Україні: монографія. Київ, 2003. 324 с.

59. Грицаєнко М. І. Інтегральна оцінка ефективності інноваційної діяльності в аграрній сфері на основі методу аналізу ієрархій. *Вісник ОНУ імені І. І. Мечникова. Економіка*. 2014. Т. 19. Вип. 3/1. С. 147-150.

60. Гриценко К. Г., Яременко Н. С. Інтегральна оцінка рівня фінансової безпеки страхової компанії. Проблеми моделювання структури і процесів економічних систем : матеріали Міжнародної науково-практичної конференції (Черкаси, 17-18 квітня 2014 року). Черкаси : Східноєвропейський університет економіки і менеджменту, 2014. С. 50-52.

61. Грідчіна М. В. Корпоративні фінанси (зарубіжний досвід і вітчизняна практика): навч. посіб. Київ: МАУП, 2009. 232 с.

62. Гудзь О. Є., Клюка Ю. С. Якість та ефективність корпоративного управління. *Економіка. Менеджмент. Бізнес*. 2020. № 3(33). С. 4-9.

63. Гудзь О. Корпоративне управління: навч. посіб. Київ: Державний університет телекомунікацій ННІ менеджменту та підприємства, 2014. 123 с.

64. Гусева Ю. Ю., Снісаренко О. Б. Рейтингова оцінка інвестиційної якості акцій промислових підприємств України. *Економіка та управління підприємствами машинобудівної галузі : проблеми теорії та практики*. 2010. № 3(11). С. 54-64.

65. Денисенко Л. О., Заєць Т. О. Забезпечення ефективності діяльності

товариств через покращення якості корпоративного управління. *Інвестиції: практика та досвід*. 2012. № 18. С. 38-40.

66. Денисенко Л. О., Засць Т. О. Якість корпоративного управління як основний фактор розвитку товариства. *Ефективна економіка*. 2012. № 9. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1394> (дата звернення: 01.06.2026).

67. Державна служба статистики України. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 01.06.2026).

68. Дибач І. Л. Формування та розвиток корпоративного управління. *Облік і фінанси*. 2019. № 3(85). С. 138-147.

69. Дикань В. Л., Посохов І. М. Дослідження міжнародних стандартів управління ризиками. *Бізнес Інформ*. 2014. № 1. С. 314-319.

70. Довгань Л. Є., Пастухова В. В., Савчук Л. М. Корпоративне управління: навч. посіб. Київ: Кондор, 2007. 180 с.

71. Доманчук Д. П., Чикуркова А. Д., Прокопчук Л. М. Теоретико-практичні підходи до оцінки корпоративного управління в акціонерних товариствах. *Інноваційна економіка*. 2013. № 8. С. 200-205.

72. Дорошук Г. А., Граціотова Г. О. Інтегральна оцінка ефективності управління змінами на підприємстві. *БізнесІнформ*. 2018. № 7. С. 273-279.

73. Дуб А. Р. Інтегральна оцінка підприємницького сектора у формуванні фінансової спроможності регіонів в умовах децентралізації. *Ефективна економіка*. 2019. № 4. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/4_2019/37.pdf (дата звернення: 01.06.2026).

74. Дюгованець О., Довба І. Роль ризик-менеджменту в системі корпоративного управління. *Геополітика України : історія і сучасність*. 2019. № 2(23). С. 147-163.

75. Елебаєв Б. Корпоративне управління: теорія, методологія та практика. Кіргізія. Бішкек: Видавничий дім «Позитив». 2014. 208 с. (мова оригіналу рос.)

76. Євтушевський В. А. Корпоративне управління : підручник. Київ: Знання, 2006. 406 с.

77. Євтушевський В. А., Ковальська К. В., Бутенко Н. В. Стратегія

корпоративного управління. Київ: Знання, 2007. 287 с.

78. Єсіпова К. Методика оцінки ефективності бізнес-процесів туристичних підприємств. *Вісник Київського національного торговельно-економічного університету*. 2012. № 2. С. 46-58.

79. Жорова Є. Оцінка стану антикризового корпоративного управління на вітчизняних підприємствах галузі машинобудування. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2013. № 10(151). С. 112-118.

80. Жорова Є. Р. Методологія оцінки ефективності антикризового корпоративного управління. *Економіка, фінанси, право*. 2013. № 10. С. 25-30.

81. Завгородня А. А. Дефініція поняття «корпоративне управління» в нових реаліях функціонування підприємств. *Наукові праці Міжрегіональної академії управління персоналом. Економічні науки*. 2022. Вип. 4 (67). С. 22-28.

82. Задихайло Д. В., Кібенко О. Р., Назарова Г. В. Корпоративне управління: навч. посіб. Харків: Еспада, 2003. 688 с.

83. Заєць Т. О. Моделі та механізми корпоративного управління в Україні. *Інвестиції : практика та досвід*. 2010. № 11. С. 65-68.

84. Заєць Т. О. Становлення корпоративного управління в Україні. *Економіка та держава*. 2010. № 7. С. 57-59.

85. Захарченко Л. А. Оцінка сучасного стану та перспектив розвитку корпоративного управління телекомунікаційного оператора. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2014. № 45. С. 163-167.

86. Захарчин Р. М. Особливості та стратегічні завдання сучасного менеджменту організацій. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Економічні науки*. 2015. Вип. 14. Ч. 2. С. 66-68.

87. Ібрагімов Е. Е. Когнітивна система стратегічного корпоративного планування : проектний підхід. *Вісник Запорізького національного університету. Економічні науки*. 2012. № 3(15). С. 32-38.

88. Іваній К. О. Передумови формування та розвитку принципів корпоративного управління у міжнародній та національній практиці. *Економічний*

простір. 2014. № 85. С. 164-173.

89. Іванова Н. С., Бочарова Ю. Г., Горіна Г. О. Інтегральна оцінка інфраструктурного розвитку Донецького економічного регіону : інновації, транспорт, туризм. *Торгівля і ринок України*. 2021. № 2(50). С. 39-50.

90. Іванова Н., Попело О. Оцінка корпоративного управління в контексті реалізації стратегії сталого розвитку. *Науковий вісник Полісся*. 2023. № 1 (26). С. 183-201.

91. Ігнат'єва І. А., Гарафонова О. І. Корпоративне управління: підручник. Київ: «Центр учбової літератури», 2013. 600 с.

92. Інформаційна довідка щодо ринків капіталу України. НКЦПФР. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/> (дата звернення: 01.06.2026).

93. Іоргачова М. І. Проблеми корпоративного управління в Україні. *Ефективна економіка*. 2018. № 11. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=66> (дата звернення: 01.06.2026).

94. Казакова Т. С. Сучасні підходи до визначення корпоративного управління в умовах інформаційної економіки. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Економічні науки*. 2014. Вип. 4. С. 25-27.

95. Каліна І. І., Завгородня А. А. Основні складові організаційно-економічного механізму корпоративного управління підприємства в небезпечних умовах. *Економічний простір*. 2022. № 181. С. 105-109.

96. Калініна О. М., Зіброва О. В. Теоретичні засади корпоративного управління. *Вісник ОНУ ім. І. І. Мечникова*. 2015. Т.20 Вип. 1/2. С. 107-111.

97. Керімова С. І., Бойко С. В. Інтегральна оцінка рівня фінансової безпеки комерційного банку. *ЛОГОΣ. Мистецтво наукової думки*. 2020. № 10. С. 13-17.

98. Ключенко А. В. Інтегральна оцінка синергетичного ефекту як показник ефективності рекреаційного кластеру. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2016. Вип. 9. С. 542-546.

99. Князева О. А., Шамін М. В. Формування кадрового резерву для забезпечення розвитку інтелектуального потенціалу персоналу підприємства. *Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України*. 2019. Вип. 5. С. 49-55.

100. Ковалевська К. А. Організаційно-економічний механізм управління холдинговою компанією за узгодженістю корпоративних інтересів. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2012. № 6. С. 70-74.

101. Ковальова А. О., Танклевська Н. С. Інтегральна оцінка фінансово-економічного стану сільськогосподарських підприємств. *Стратегія економічного розвитку України*. 2020. № 47. С. 86-105.

102. Кодекс корпоративного управління, його ключові вимоги і рекомендації. Рішення НКЦПФР №118 від 12.03.2020 р. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=10687172> (дата звернення: 01.06.2026).

103. Коефіцієнт корпоративного управління CGQ. URL: <https://www.iss-stoxx.com/research-advisory/governance-and-financial-scores/> (дата звернення: 01.06.2026).

104. Козаченко А. В., Воронкова А. Е., Корєнєв Е. Н. Основи корпоративного управління: посіб. для студ. ВНЗ. Луганськ: ВНУ, 2001. 480 с.

105. Колодинський С. Б., Лозова Т. П., Сторожук О. В., Скопцов К. С. Структурні елементи організаційно-економічного механізму корпоративного управління акціонерними товариствами. *Вісник економічної науки України*. 2022. № 2. С. 93-100.

106. Колосова Л. Корпоративне управління в умовах інформаційної економіки: проблеми та перспективи. *Юридичний журнал*. 2008. № 12. С. 49-55.

107. Коляденко С. В., Чіков І. А. Інтегральна оцінка конкурентоспроможності аграрних підприємств. *Інвестиції : практика та досвід*. 2021. № 10. С. 34-39.

108. Кононов О. І. Алгоритм формування інтегральної оцінки економічної результативності промислових підприємств. *Економічний вісник*. 2022. № 4. С. 152-160.

109. Корж Н. В. Інструменти оптимізації системи корпоративного управління промислових підприємств. *Бізнес інформ*. 2013. № 7. С. 326-331.

110. Корзаченко О. В. Оптимізація бізнес-процесів українських підприємств : проблеми та перспективи. *Науковий вісник Херсонського державного*

університету. *Економічні науки*. 2013. Вип. 3. С. 64-69.

111. Корнійчук А. А. Оцінка ефективності корпоративного управління на підприємстві. *Вісник Житомирського державного технологічного університету. Економічні науки*. 2017. № 1(79). С. 80-83.

112. Коробка С. В. Корпоративне управління в Україні: проблеми та шляхи їх вирішення. *Науковий вісник Львівського національного університету ветеринарної медицини та біотехнологій імені С.З. Гжицького*. 2016, т 18, № 2 (69). С. 80-83.

113. Кравцова Т., Лашенко О., Кравцов О. Теоретичні основи впровадження антикризового менеджменту в діяльність органів публічного управління. *Аспекти публічного управління*. 2021. Т. 9. № 3. С. 64-72.

114. Крайнік О. М. Національна модель корпоративного менеджменту: особливості формування. *Інвестиції: практика та досвід*. 2017. № 20. С. 10-14.

115. Кривда О. В. Ризики бізнес-процесів та способи зменшення їх негативних наслідків. *Економіка та суспільство*. 2016. Вип. 2. С. 304-307.

116. Кривець Ю. М. Підвищення ефективності корпоративного управління агроформувань на засадах визначення принципів, рейтингових оцінок індикаторів, ризик-менеджменту та контролінгу. *Наукові праці Полтавської державної аграрної академії. Економічні науки*. 2015. Вип. 1 (10). С. 170-175.

117. Кривець Ю. М. Сутність та ідентифікація категорії корпоративного управління аграрними підприємствами. *Економіка та держава*. 2016. № 4. С. 61-63.

118. Кривець Ю. М. Функції, завдання, складники та структура механізму формування корпоративного управління. *Агросвіт*. 2016. № 8. С. 29-33.

119. Кривець Ю. М. Методологічні засади та показники ефективності оцінки функціонування корпоративних агроформувань та управління ними. *Молодий вчений*. 2016. № 5(32). С. 77-80.

120. Кривов'язюк І. В., Кварцяна О. А. Теоретико-методичне обґрунтування та аналіз корпоративного управління машинобудівних підприємств Волині. *Економічні науки. Серія: Економіка та менеджмент*. 2017. Вип. 14 (54). С. 154-

168.

121. Криворучко О. В., Рассмакін В. Я., Мединська Т. М., Лященко Т. О. Методики якісного аналізу і оцінки бізнес-процесів. *Управління розвитком складних систем*. 2017. Вип. 31. С. 83-91.

122. Криворучко О. М., Ковальова О. П. Формування мотиваційного механізму в системі корпоративного менеджменту. *Економіка транспортного комплексу*. 2022. Вип. 40. С. 5-21.

123. Крилов Д. В. Формування кадрового резерву як один із стратегічних напрямів управління підприємствами. *Вісник Академії праці, соціальних відносин і туризму. Економіка, психологія та управління*. 2025. № 5. URL: http://www.alsrt.com.ua/index.php/economics/issue/view/issue_5_2025 (дата звернення: 01.06.2026).

124. Кужелєв М. О. Корпоративне управління в системі корпоративних відносин: методологічний аспект. *Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України*. 2013. Вип. 23.13. С. 199-203.

125. Кузіна Р. В. Корпоративний облік і звітність в Україні: сучасний стан і перспективи розвитку: монографія. Херсон: Грінь Д. С., 2015. 416 с.

126. Кунаєв А. Ю. Оцінка ефективності бізнес-процесів під час діагностування ефективності менеджменту машинобудівного підприємства. *Економічний вісник Запорізької державної інженерної академії*. 2017. Вип. 2-1 (08). С. 117-125.

127. Кутідзе Л. С., Кутідзе А. М. Впровадження корпоративного управління як передумова розвитку бізнесу. *Сталий розвиток економіки*. 2025. № 3(54). С. 454-460.

128. Лаврук О. Мотиваційний механізм корпоративного управління. Соціально-компетентне управління корпораціями в умовах поведінкової економіки : матеріали міжнар. наук.-практ. конф. Луцьк, 2020. С. 289-292.

129. Лазебник Л. Л., Менделєєва В. Р. Підвищення ефективності корпоративного управління як елемент вдосконалення стратегії. *Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції*. 2013. №3. С. 122-126.

130. Лактіонова О. А., Лук'яненко А. С. Структурні елементи фінансової архітектури суб'єктів господарювання та особливості їх взаємозв'язку. *Бізнес-інформ*. 2014. № 5. С. 261-270.

131. Лаптев В. І. Результативність діяльності наглядової ради акціонерного товариства як стратегічної складової ефективного корпоративного управління. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Економічні науки*. 2014. Вип. 5. Ч. 2. С. 129-132.

132. Лебідь І. О. Теоретико-методичні засади оцінки рівня якості корпоративного управління гірничодобувних підприємств: дис. ... канд. екон. наук: 08.00.04 / Лебідь Ірина Олександрівна; ДВНЗ «Криворізький національний університет». Кривий Ріг, 2012. 213 с.

133. Левицька І. В. Механізм формування ефективної системи корпоративного управління. *Вісник Чернівецького торговельно-економічного інституту. Економічні науки*. 2010. Вип. 3. С. 148-153.

134. Левченко А. В. Інтегральна оцінка трудового потенціалу суб'єктів економічних відносин. *Актуальні проблеми інноваційної економіки*. 2021. № 2. С. 33-37.

135. Леонов Д., Бурмака М., Юрса М. Індекс корпоративного управління в Україні: методологічні засади обчислення. *Ринок цінних паперів України*. 2007. № 7-8. С. 73-86 URL: https://scholar.google.com/citations?view_op=view_citation&hl=ru&user=t0L2KNcAAAJ&citation_for_view=t0L2KNcAAAJ:ufrVoPGSRksC (дата звернення: 01.06.2026).

136. Лепетюха Н. В., Борох А. Ю. Інтегральна оцінка інвестиційної привабливості ІТ-підприємства «Somnium Game». *Економіка і суспільство*. 2018. Вип. 18. С. 447-453.

137. Лепетюха Н. В., Рудська І. О. Інтегральна оцінка ефективності функціонування підприємства. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2016. Вип. 14. С. 424-429.

138. Лещик І. Б., Пиріг Г. І. Теоретичні аспекти формування поняття

«корпоративне управління». *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2015. Вип. 7. С. 392-397.

139. Лисенко М. В. Інтегральне оцінювання в моделюванні розвитку соціально-економічних систем. Тези 75-ї наукової конференції професорів, викладачів, наукових працівників, аспірантів та студентів Національного університету «Полтавська політехніка імені Юрія Кондратюка» (Полтава, 02 трав.— 25 трав. 2023 р.). 2023. Т. 1. С. 241-243.

140. Литвин З. Б. Доцільність діагностики бізнес-процесів у сучасних умовах господарювання. *Причорноморські економічні студії*. 2017. Вип. 22. С. 205-208.

141. Лиховідова І. Е. Ризик-орієнтований підхід в системі корпоративного управління як вияв архетипу державного нагляду. *Публічне урядування*. 2021. № 1(26). С. 104-125.

142. Лібанова Е. Корпоративна реформа є необхідною. *Цінні папери України*. 2003. № 11. С. 6-7.

143. Ліщинський М. П. Теоретичні аспекти сутності корпоративного управління господарюючими суб'єктами в умовах реформування економіки. *Агросвіт*. 2012. № 23. С. 28-33.

144. Лук'яненко Д., Мозговий О., Бурмака М. Мотивація топ-менеджменту глобальних корпорацій. *Міжнародна економічна політика*. 2015. № 2(23). С. 5-28.

145. Лук'янець С., Бубенко І., Пантелєєв М. Інтегральна оцінка ефективності експортної діяльності підприємства. *Економічний аналіз*. 2008. Вип. 3(19). С. 183-185.

146. Лукач І. Історія становлення корпоративного права в Англії та США. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Юридичні науки*. 2010. Вип. 83. С. 43-46.

147. Ляхович О. О., Середюк О. С. Інтегральна оцінка рівня фінансової безпеки підприємства. *Вісник Національного університету водного господарства та природокористування. Економічні науки*. 2023. Вип. 2(102). С. 127-137.

148. М'ясоїд Г. І. Корпоративне управління та корпоративний менеджмент

туристичного підприємства. *Європейський вектор економічного розвитку*. 2017. № 1 (22). С. 87-99.

149. Майєр К. У пошуках кращого директора: Корпоративне управління в ринкових та перехідних економіках. Пер. з англ. / Наук. ред. С. Синиця. Київ: Основи, 1996. 189 с.

150. Мальська М. П., Мандюк Н. Л., Занько Ю. С. Корпоративне управління: теорія та практика: підр. Київ: Центр учбової літератури, 2012. 360 с.

151. Малюк С. О., Шевченко К. А. Корпоративне управління підприємством як фактор його розвитку. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2015. Вип. 7. С. 410-412.

152. Матушкіна М. В., Снітко Є. О. Корпоративне управління : навчальний посібник для студентів денної та заочної форм навчання другого рівня вищої освіти спеціальності 073 «Менеджмент» ОП «Менеджмент організацій і адміністрування». Старобільськ, 2018. 212 с.

153. Методика оцінки ефективності правління. Рада з фінансової звітності. Financial Reporting Council. URL: <https://www.frc.org.uk/directors/corporate-governance-and-stewardship/uk-corporate-governance-code/frc-guidance-for-boards-and-board-committees>

154. Методологія оцінки рейтингів компаній з управління активами. Рейтингове агентство «Експерт-рейтинг». URL: <http://www.expert-rating.com/rus/metodologiya/> (дата звернення: 01.06.2026).

155. Мирошниченко Ю. О., Бондар А. В. Модель взаємодії стейкхолдерів у реальному секторі економіки України в контексті КСВ. *Східна Європа: Економіка, бізнес та управління*. 2018. Вип. 5. С. 71-74.

156. Мілов О. В., Мілевський С. В., Король О. Г. Розробка базових принципів корпоративного планування (engl.). *Системи обробки інформації*. 2019. № 1(156). С. 28-36.

157. Мірошниченко І.В. Методичний інструментарій оцінки ефективності бізнес-процесів у межах організаційної складової механізму корпоративного управління. *Економічний аналіз*. 2025. Т. 35. №3. С. 288–300.

158. Молодецька О. М., Дикий І. А. Поняття та детермінанти корпоративного управління. *Економіка та держава*. 2015. № 5. С. 104-106.
159. Момот Т. В. Вартісно-орієнтоване корпоративне управління: від теорії до практичного впровадження: монографія. Харків: ХНАМГ, 2006. 380 с.
160. Момот Т. В., Філатова І. О., Конопліна О. О., Стейкхолдер-орієнтований підхід до забезпечення фінансово-економічної безпеки підприємств : теоретико-методичні засади впровадження. *Актуальні проблеми економіки*. 2015. № 8. С. 36-44.
161. Мороз О. В., Карачина Н. П. Соціально-економічні аспекти ефективності корпоративного управління: монографія. Вінниця: УНІВЕРСУМ, 2005. 176 с.
162. Мороз О. В., Карачина Н. П., Халімон Т. М. Корпоративне управління на підприємствах України: постприватизаційний етап еволюції: монографія. Вінниця: УНІВЕРСУМ - Вінниця, 2007. 180 с.
163. Мостенська Т. Л., Новак В. О., Луцький М. Г., Симоненко Ю. Г. Корпоративне управління : підручник. Київ : Каравелла ; Піча Ю.В., 2008. 384 с.
164. Муха Р. А. Теоретичні основи визначення поняття «корпоративне управління». *Вісник Національного університету водного господарства та природокористування. Економіка*. 2009. № 48. С. 237-244.
165. Назарова Г. В. Організаційно-структурна розбудова підприємства в системі корпоративного управління : автореф. ... дис. на здобуття наук. ступеня док. екон. наук: 08.06.01 «Економіка, організація і управління підприємствами». Харків, 2005. 37 с.
166. Назарова Г. В., Лаптев В. Фінансовий леверидж в оптимізації структури капіталу акціонерного товариства. *Економіка розвитку*. 2006. № 1 (37). С. 58-60.
167. Назарчук Н. В., Малик І. П. Проблеми формування та розвитку корпоративного управління акціонерними товариствами в Україні. *Економічний аналіз*. 2018. Том 28. № 2. С. 161-167.
168. Назарчук Т. В. Корпоративне управління в Україні: особливості, проблеми та стратегічні завдання. *Вісник Хмельницького національного*

університету. *Економічні науки*. 2010. № 3. Т. 3. С. 66-70.

169. Науменко І. В., Науменко А. О., Мандич О. В. Інтегральна оцінка забезпечення ефективності використання ресурсного потенціалу аграрних підприємств. *Вісник ХНАУ ім. В.В. Докучаєва. Економічні науки*. 2015. № 5. С. 256-260.

170. Нашинець-Наумова А. Ю. Поняття та передумови виникнення корпоративного управління. *Problems of a systemic approach to the economy enterprises*. 2007. Т. 1. № 1. URL: <https://jrn1.nau.edu.ua/index.php/EPSAE/article/view/3904> (дата звернення: 01.06.2026).

171. Небава М. І. Теорія корпоративного управління. Київ: ЦУЛ, 2004. 357 с.

172. Непочатенко О. О., Бечко П. К., Барабаш Л. В. Роль корпоративного податкового планування у діяльності суб'єктів господарювання. *Збірник наукових праць Уманського національного університету*. 2019. Вип. 94. Ч. 2. С. 95-108.

173. Новак В. О., Симоненко Ю. Г. Якість корпоративного управління як необхідний компонент стратегічного розвитку компанії. Проблеми системного підходу в економіці підприємств. 2008. Т. 3, № 7. URL: <https://ohs.nau.edu.ua/index.php/record/view/6941> (дата звернення: 01.06.2026).

174. Нусінов В. Я., Голівер В. П. Модель оптимізації балансу інтересів у системі органів корпоративного управління акціонерним товариством. *Економіка і суспільство*. 2018. Вип. 15. С. 432-436.

175. Нусінов В. Я., Голівер В. П. Можливості використання методик оцінки ефективності управління в оцінці ефективності діяльності виконавчого органу акціонерного товариства. *Причорноморські економічні студії*. 2017. Вип. 21. С. 102-109.

176. Нусінов В. Я., Шура Н. О., Чубаров Д. В. Роль економічного потенціалу в підвищенні ефективності управління підприємством корпоративного типу. *Ефективна економіка*. 2016. № 11. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5231> (дата звернення: 01.06.2026).

177. Нусінова О. В. Корпоративне управління як стратегічний фактор розвитку акціонерного товариства. *Економічні науки. Серія: Облік і фінанси*. 2013. Вип. 10 (4). С. 57-62.

178. Нусінова О. В. Методологічні основи оцінювання економічної безпеки підприємств (на прикладі гірничо-збагачувальних комбінатів): дис. ... док. екон. наук: 08.00.04 / Науково-дослідний економічний інститут. Київ, 2012. 456 с.

179. Нусінова О. В., Адамовська В. С. Доцільність прийняття рішення щодо підвищення рівня якості корпоративного управління. Інвестиції: практика та досвід. 2014. № 7. С. 6-8.

180. Нусінова О. В., Лебідь І. О. Методичний підхід до проведення оцінки якості корпоративного управління за галузями промисловості. *Науковий вісник Національного гірничого університету*. 2011. № 2. С. 131-136.

181. Нусінова О. В., Лебідь І. О. Особливості функціонування наглядової ради акціонерного товариства. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Економіка*. 2013. Вип. 24. С. 30-33.

182. Обельницька Х. В. Застосування мультиплікативної моделі для оцінювання синергетичного ефекту соціально-економічної ефективності системи корпоративного управління нафтогазовими підприємствами. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2019. Вип. 26. Ч. 2. С. 27-31.

183. Обельницька Х. В. Оцінка якості корпоративного управління у системі контролінгу підприємства. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка»*. 2014. Вип. 794. С. 281-288.

184. Олійник Г. Ю., Кадацька Т. О. Організаційно-економічний механізм корпоративного управління маркетинговою системою компанії. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2020. Вип. 6. С. 116-123.

185. Олійник О. В., Скоромна О. Ю. Інтегральна оцінка ефективності управління формуванням прибутку від реалізації продукції в сільськогосподарських підприємствах. *Економіка АПК*. 2016. № 4. С. 75-81.

186. Ольшанський О. В. Оцінка ефективності бізнес-процесів підприємства.

Вісник Сумського національного аграрного університету. Економіка і менеджмент. 2018. Вип. 6 (76). С. 53-55.

187. Опришко В. О. Формування корпоративної культури в Україні. *Державний інформаційний бюлетень про приватизацію.* 2000. № 10. С. 42-45.

188. Орлова Н. С. Корпоративне управління як основа розвитку ринкової економіки України. *Економіка та держава.* 2010. № 3. С. 72-73.

189. Осадча Т. І. Корпоративне управління та його особливості в банківському секторі України. *Вісник Східноєвропейського університету економіки і менеджменту.* 2009. № 1(5). С. 83-93.

190. Осецький В. Л., Каніщенко О. Л., Россо М. В. Підвищення якості корпоративного управління в державних акціонерних товариствах в Україні. *Вчені записки ТНУ імені В. І. Вернадського. Серія: Економіка і управління.* 2019. Т. 30(69). № 1. С. 12-18.

191. Оскольський В. Удосконалення корпоративного управління як засіб залучення інвестицій за допомогою механізмів фондового ринку. *Економіка України.* 2006. № 8. С. 4-9.

192. Отенко І. П., Дороніна К. С. Методичний підхід до формування інструментарію управління корпоративною безпекою підприємства. *Проблеми системного підходу в економіці.* 2017. Вип. 6(1). С. 154-157.

193. Оцінка ефективності Правління. Міжнародна фінансова корпорація (IFC). URL: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/11159> (дата звернення: 01.06.2026).

194. Павлов В. І., Мишко О. А. Корпоративне управління в акціонерних товариствах: монографія; ред. кол.: М. І. Долішній (відп. ред.), В.В. Оскольський, В.І. Павлов. Луцьк: Надстир'я; Рівне: НУВГП, 2006. 180 с.

195. Палига Є. М. Корпоративне управління виробництвом в умовах постприватизаційних відносин: дис. ... д.е.н. 08.06.02. НАН України; Інститут регіональних досліджень. Львів, 2002. 182 с.

196. Палига Є. М., Сидорченко Т. Ф. Формування механізму корпоративного управління підприємств видавничо-поліграфічної діяльності.

Наукові записки Української академії друкарства. 2022. № 1. С. 104–112.

197. Пархоменко О. С. Рейтинги корпоративного управління як складові інформаційного забезпечення стратегічного управління компанією. *Соціальна економіка*. 2016. Т. 52. № 2. С. 119-125.

198. Педько А. Б. Власність, контроль і конфлікт інтересів в акціонерних товариствах: монографія. Київ: ВД «Києво-Могилянська академія», 2008. 325 с.

199. Печерський В. В. Корпоративне управління в інтегрованих підприємствах: теоретичний аспект. *Актуальні питання науки і практики. Серія: Економіка. Фінанси. Менеджмент*. 2016. № 1. С. 83–97.

200. Петухова О. М., Чорноштан Г. Г. Діагностика системи корпоративного управління підприємств кондитерської галузі. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. № 18. С. 47-51.

201. Петухова О. М., Чорноштан Г. Г. Огляд сучасних методик економічної діагностики в системі корпоративного управління. *Вісник ОНУ ім. І. І. Мечникова*. 2015. Т.20. Вип. 3. С. 127-132.

202. Пильнова В. П., Гавриш О. М., Капелюшна Т. В. Формування системи управління підприємницькими ризиками. *Інвестиції : практика та досвід*. 2020. № 24. С. 51-57.

203. Письменна О. О., Сомова Л. І., Папуша Є. Інтегральна оцінка корпоративної соціальної відповідальності промислового підприємства. *Економіка і суспільство*. 2018. Вип. 19. С. 548-551.

204. Письменна О.Б., Мірошніченко І.В. Уранодобувна галузь: перспективи в умовах воєнного стану. *Інвестиції: практика та досвід*. 2023. №18. С. 103-110.

205. Письменна О.Б., Мірошніченко І.В. Функціонування уранового комплексу України за умов переходу до корпоративної системи управління. *Ефективна економіка*. 2024. №7. URL: <https://www.nauka.com.ua/index.php/ee/article/view/4255/4290> (дата звернення: 01.06.2026).

206. Пішпек С. І. Про ефективне управління корпоративною власністю.

Економіка України. 2000. №4. С. 86-88.

207. Плешакова О. А. Формування системи ефективного корпоративного управління в Україні. *Інвестиції: практика та досвід*. 2012. № 4. С. 57-60.

208. Поважний О. С., Орлова Н. С. Корпоративні відносини в Україні: сучасний стан та перспективи розвитку: монографія. Донецьк: Издательство, 2012. 200 с.

209. Погребняк А. Ю. Якість корпоративного управління: генезис поняття. *Підприємництво та інновації*. 2018. № 5. С. 34-39.

210. Погрібний Д. І. Еволюція корпоративних прав в Україні. *Державне будівництво та місцеве самоврядування*. 2011. Вип. 21. С. 119-128.

211. Поддєрьогін А. М., Черненко В. К. Корпоративне податкове планування в фінансовому управлінні підприємством. *Фінанси України*. 2011. № 4. С. 47-54.

212. Полінкевич О. М., Лещук В. П. Сутність поняття «корпоративне управління» в економічній теорії. *Економічні науки. Серія «Економічна теорія та економічна історія»*. 2017. Вип. 14(56). С. 145-155.

213. Посохов І. М. Організаційно-економічний механізм корпоративної взаємодії в рамках корпоративної структури «МЕТЗАЛМАШБУДЕНЕРГО». *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2014. № 45. С. 114-119.

214. Потетюєва М. В. Роль організаційно-економічного механізму у формуванні корпоративного управління майновим комплексом АТ «Укрзалізниця». *Проблеми системного підходу в економіці*. 2019. Вип. 3(2). С. 9-15.

215. Прищепа Н. П. Корпоративне управління: навч. посібник для студ. вищ. навч. закл./ Держ. закл. «Луган. нац. ун-т імені Тараса Шевченка». Луганськ: ДЗ «ЛНУ імені Тараса Шевченка», 2013. 156 с.

216. Про акціонерні товариства. Закон України № 2465-IX від 27.07.2022 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2465-20#Text> (дата звернення: 01.06.2026).

217. Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків. Закон України № 448/96-ВР від 30.10.1996 р. URL:

<https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80> (дата звернення: 01.06.2026).

218. Про затвердження переліку ділянок надр (родовищ корисних копалин), які мають стратегічне значення для сталого розвитку економіки та обороноздатності держави, що надаватимуться у користування шляхом проведення конкурсів на укладення угод про розподіл продукції. *Офіційний вебпортал парламенту України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/132-2023-%D0%BF#Text> (дата звернення: 02.05.2024).

219. Про затвердження Принципів корпоративного управління. Рішення НКЦПФР № 955 від 22.07.2014 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/vr955863-14#Text> (дата звернення: 01.06.2026).

220. Про стимулювання пошуку, видобутку та збагачення корисних копалин, які мають стратегічне значення для сталого розвитку економіки та обороноздатності держави: Рішення Ради національної безпеки і оборони від 16.07.2021 р. (введено в дію Указом Президента від 23.07.2021 р. №306/2021). *Офіційний вебпортал парламенту України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/n0046525-21> (дата звернення: 16.04.2024)

221. Про схвалення Енергетичної стратегії України на період до 2050 року: Розпорядження Кабінету Міністрів України від 21.04.2023 р. № 373-р. *Офіційний вебпортал парламенту України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/373-2023-%D1%80#Text> (дата звернення: 16.04.2024)

222. Про фінансові послуги та фінансові компанії. Закон України № 1953-IX від 14.12.2021 р. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1953-20> (дата звернення: 01.06.2026).

223. Прокопенко М. В. Якість та контроль корпоративного управління як основи ефективності функціонування акціонерного підприємства. *Проблеми і перспективи розвитку підприємництва*. 2013. № 1(4). С. 35-40.

224. Прокопенко М. О. Удосконалення методичних підходів до аналізу бізнес-процесів на промислових підприємствах. *Наукові записки Львівського університету бізнесу та права. Серія економічна. Серія юридична*. 2022. Вип. 35.

С. 298-306.

225. Професійна асоціація корпоративного управління. Оцінка системи корпоративного управління. URL: <https://cgpa.com.ua/konsalting/oczinka-korporativnogo-upravlinnya/> (дата звернення: 01.06.2026).

226. Рахманов О. Топ-менеджери великого бізнесу в Україні : соціологічний портрет. Київ : Інститут соціології НАН України, 2014. 116 с.

227. Рац О. М. Інтегральна оцінка ефективності антикризового управління банком. *Проблеми економіки*. 2013. № 4. С. 361-367.

228. Резнік Н. П., Печерський В. В. Формування інституційно-економічного механізму корпоративного управління інтегрованим аграрним підприємством. *Актуальні проблеми інноваційної економіки*. 2017. № 1. С. 61-66.

229. Рейтинг корпоративного управління Рейтингового агентства «Кредит-рейтинг». URL: <https://www.credit-rating.ua/ua/about-rating/purpose/4626/> (дата звернення: 01.06.2026).

230. Рейтингове агенство IBI-Rating. URL: <https://ibi.com.ua/UK/> (дата звернення: 01.06.2026).

231. Реут А. Г. Інтегральна оцінка ефективності програм соціальної підтримки. *Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво*. 2018. № 4(103). С. 173-178.

232. Рогатіна Л. Л. Корпоративний контроль в системі управління економічною безпекою підприємства. *Економіка харчової промисловості*. 2015. Т. 7. Вип. 4. С. 52-59.

233. Романюк В. М. Еволюція розвитку моделей корпоративного управління в умовах конкуренції. *Бізнес Інформ*. 2015. № 7. С. 288-294.

234. Романюк В. М. Концептуальний аналіз теоретичних підходів до сутності корпоративного управління. *Ефективна економіка*. 2015. № 7. URL : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4195> (дата звернення: 01.06.2026).

235. Романюк В. М. Корпоративне управління в забезпеченні конкурентних переваг промислових підприємств : дис. ...канд. екон. наук. 08.00.04 – Економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності). Київський

національний університет імені Тараса Шевченка. Київ, 2016. 231 с.

236. Романюк В. М. Сучасні підходи до оцінювання ефективності корпоративного управління. *Теоретичні та прикладні питання економіки*. 2012. Вип. 27(1). С. 399-406.

237. Румянцев С. А. Українська модель корпоративного управління: становлення та розвиток. Київ: Знання, 2003. 149 с.

238. Руцишин Н. М. Інтегральна оцінка ефективності функціонування торговельних підприємств та методи розрахунку інтегральних показників. *Науковий вісник Національного лісо-технічного університету України*. 2007. Вип. 17.5. С. 176-180.

239. Савків У. С. Інтегральна оцінка сталого розвитку регіону. *БізнесІнформ*. 2012. № 1. С. 45-50.

240. Савченко О. Ф. Мотиваційна природа корпоративних відносин в акціонерному товаристві. *Ефективна економіка*. 2010. № 4. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=187> (дата звернення: 01.06.2026).

241. Сазонець І. Л. Корпоративне управління: світовий досвід та механізми залучення інвестицій: навч. пос. Київ: Центр учбової літератури, 2008. 304 с.

242. Сватюк О. Основні елементи організаційного та економічного механізму корпоративного управління акціонерними товариствами. *Економіка і організація управління*. 2014. Вип. 3-4. С. 234-242.

243. Севастьянов Р. В., Акчуріна О. А. Семантика поняття «корпоративне управління» в економічному контексті. *Економічний вісник Запорізької державної інженерної академії*. 2014. Вип. 6. С. 68-77.

244. Селіверстова Л. С. Система корпоративного управління: сутність, поняття та основні елементи. *Інвестиції: практика та досвід*. 2010. №13. С. 46-48.

245. Семенов В. Ф., Нєчева Н. В., Кудіна Ю. В. Інтегральна оцінка ефективності управління персоналом підприємств курортно-рекреаційної сфери. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2016. Вип. 5 (05). С. 147-154.

246. Ситник О. Ю. Інтегральна оцінка впливу соціального партнерства на розвиток персоналу підприємства. *Економічний аналіз*. 2017. Т. 27. № 1. С. 230-239.

247. Сілічева Н. Є. Корпоративне управління і його роль в забезпеченні беззбитковості і конкурентоспроможності промислових підприємств. *Вісник соціально-економічних досліджень*. 2013. Вип. 1(48). С. 153-157.

248. Скаун В. А. Оцінка ефективності управління бізнес-процесами підрядних будівельних підприємств. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Економіка*. 2009. Вип. 12. С. 111-120.

249. Скоков Б. Г., Першина Г. О. Розробка моделі ефективного члена наглядової ради акціонерного товариства. *Бізнес Інформ*. 2011. № 8. С. 171-174.

250. Сливка Т. О. Еволюція наукових поглядів на розвиток корпоративної власності. *Український соціум*. 2014. №3 (50). С. 89-100.

251. Сорочак О. З., Гвоздь М. Я. Методика оцінювання ефективності бізнес-процесів приладобудівних підприємств та вибору відповідного виду їх реінжинірингу. *Економічний простір*. 2015. № 102. С. 210-224.

252. Спасибо-Фатєєва І., Кібенко О., Борисова В. Корпоративне управління : монографія. Харків : Право, 2007. 500 с.

253. Стец І. І. Ідентифікація бізнес-процесів підприємства. *Інфраструктура ринку*. 2019. Вип. 33. С. 233-240.

254. Стецько М. В. Напрями підвищення якості корпоративного управління. Бізнес, інновації, менеджмент: проблеми та перспективи : матеріали III Міжнар. наук.-практ. конф. (08 груд. 2022 р., м. Київ). Київ, 2022. С. 107-108.

255. Стратегія майбутнього: Україна - це енергетичний хаб, який допоможе Європі позбутися залежності від росії. *Єдиний вебпортал органів виконавчої влади України*. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/stratetiia-maibutnoho-ukraina-tse-enerhetychnyi-khab-iakui-dopomozhe-ievropi-pozbutysia-zalezhnosti-vid-rosii> (дата звернення: 20.04.2024)

256. Сучков А. В., Кінцель А. Д. Моделі корпоративного управління: світовий досвід та вітчизняні реалії. *Збірник наукових праць Таврійського державного агротехнологічного університету. Економічні науки*. 2014. №2(26). С. 228-235.

257. Теплінський Г. В. Світова еволюція корпоративного управління.

Наукові праці Національного університету харчових технологій. 2013. № 50. С. 230-236.

258. Тігарєва В. А., Станкевич І. В. Аналіз існуючих підходів та методів оцінювання бізнес-процесів підприємств та організацій. *Вісник Кременчуцького національного університету імені Михайла Остроградського*. 2016. Вип. 3(1). Ч. 1. С. 113-122.

259. Толпежніков Р., Пастощук О. Методика оцінки результативності корпоративного управління. *Економічний аналіз*. 2013. Вип. 12. Ч. 4. С. 89-91.

260. Толпежніков Р., Пастощук О. Методика оцінки результативності корпоративного управління. *Економічний аналіз*. 2013 рік. Вип. 12. Ч. 4. С. 89-91.

261. Тормосов Р. Ю. Ефективна взаємодія зі стейкхолдерами для сталого енергетичного розвитку територіальних утворень. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2019. № 2. С. 110-117.

262. Траченко Л. А. Процесний підхід у системах управління якістю підприємств сфери послуг. *Проблеми економіки*. 2018. № 2(36). С. 251-257.

263. Третьак А. М., Третьак В. М., Лобунько А. В, Лобунько Ю. В. Інтегральна оцінка рівня ефективності диверсифікації раціонального використання земель в комплексних планах просторового планування. *Агросвіт*. 2025. № 22. С. 11-21.

264. Фаріон Н. О. Принципи корпоративного управління: міжнародний та вітчизняний досвід. *Інвестиції: практика та досвід*. 2015. № 22. С. 134-138.

265. Хапов Д. В. Інтегральна оцінка соціально-економічного розвитку регіону. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2015. Вип. 4. С. 1084-1089.

266. Хацер М. В. Проблеми корпоративного управління в Україні. *Економічний вісник Національного гірничого університету*. 2012. № 4. С. 78-83.

267. Хілуха О. А. Сутнісні характеристики корпоративного управління. *Вісник Волинського інституту економіки та менеджменту*. 2015. №11. С. 303-309.

268. Хлопотна Н. І. Теоретичні основи і сутність визначення поняття «корпоративне управління», особливості національної моделі корпоративного управління. *Розвиток методів управління та господарювання на транспорті*.

2014. № 4 (49). С. 162-177.

269. Ховрак І. В. Роль комунікаційного інструментарію стратегії корпоративної соціальної відповідальності для розбудови ефективного діалогу зі стейкхолдерами. *Український соціум*. 2019. № 3(70). С. 92-106.

270. Хома Д. М., Туржанський В. А., Данилюк В. Інтегральна оцінка інвестиційної привабливості підприємства як метод прийняття управлінського рішення. *Сталий розвиток економіки*. 2025. № 2(53). С. 189-196.

271. Хрущ Н. А., Желіховська М. В. Інтегральна оцінка рівня фінансового потенціалу підприємств у сфері телекомунікацій. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2011. № 6, Т. 2. С. 304-307.

272. Худік О. Корпоративне управління як система відносин учасників діяльності. *Вісник Київського національного торговельно-економічного університету*. 2013. № 2. С. 58-70.

273. Царенко О. М., Бей Н. О., Мартиненко О. Д., Сало І. В. Корпоративне управління і фондовий ринок: підручник. Суми: «Університетська книга», 2005. 334 с.

274. Царук В. Сутність корпоративного управління: облікові аспекти. *Міжнародний науковий журнал*. 2018. Вип. 3-4. С. 92-100.

275. Циганенко Г. В. Методичні підходи до формування механізму корпоративного управління. *Вісник Житомирського національного агроекологічного університету*. 2012. № 2(2). С. 52-66.

276. Циганенко Г. В. Якісна оцінка механізму корпоративного управління в акціонерному товаристві з переробки сільгосппродукції. *Вісник Житомирського національного агроекологічного університету*. 2012. № 1. Т.2. С. 229–242.

277. Чернявський А. Д., Кобржицький В. В. Корпоративне управління : навч. посіб. Київ : МАУП, 2006. 208 с.

278. Черпак А. Є. Методичні підходи до оцінки якості побудови системи корпоративного управління акціонерного товариства. *Стратегія економічного розвитку України*. 2014. № 34. С. 141-147.

279. Черпак А. Є. Сутність та складові організаційного механізму

управління корпораціями. *Стратегія економічного розвитку України*. 2007. Вип. 20-21. С. 131-137.

280. Черпак А. Є., Шершньова З. Є. Ефективність корпоративного управління в цільових моделях власників корпоративного капіталу та інших стейкхолдерів. *Бізнес інформ*. 2015. № 6. С. 215-222.

281. Шагоян С. М. Вплив корпоративного управління на інвестиційну привабливість асоційованого гірничо-збагачувального підприємства. *Інвестиції : практика та досвід*. 2013. № 18. С. 16-19.

282. Шамілева Л. Л. Визначення та інтегральна оцінка соціальних ризиків у регіонах України. *Демографія та соціальна економіка*. 2008. № 1. С. 166-176.

283. Шашина М. В. Моделі механізму корпоративного управління державним сектором економіки. *Економічний вісник НТУУ «Київський політехнічний інститут»*. 2015. № 12. С. 64-70.

284. Швейкіна Л. Я., Щеглова Н. В. Вплив корпоративного конфлікту на ефективність роботи підприємства : Матеріали III Регіональної наук.-практ. конф. «Організаційно-правові аспекти та економічна безпека сучасного підприємництва». Вінниця: ВНТУ, 2006. С. 117-120.

285. Швець Ф. Д. Корпоративне управління : навч. посіб. Рівне : НУВГП. 2017. 320 с.

286. Шепелюк В. А. Бухгалтерський облік і внутрішній контроль корпоративних прав: організація та методика : дис. ... канд. ек. наук : 08.00.09 / Шепелюк Віра Анатоліївна. Національна академія статистики, обліку та аудиту. Київ. 2015. 234 с.

287. Шкільняк М. М., Апостолук О. З. Корпоративне управління : навч.-метод. комплекс для студентів освітнього ступеню «Магістр» спеціальності «Адміністративний менеджмент», Тернопіль : Тернопільський національний економічний університет. 2016. 170 с.

288. Шкільняк М. Менеджмент у системі корпоративного управління. *Вісник Тернопільського національного економічного університету*. 2018. № 2. С. 7-20.

289. Шкуратов О., Чудовська В. Методика інтегральної оцінки рівня інноваційної активності економіки. *Відкрита наука та інновації*. 2024. № 1. С. 62-72.
290. Шостак Л. В., Павлова С. В. Оцінювання системи корпоративного управління за допомогою рейтингів. *Інвестиції: практика та досвід*. 2013. № 9. С. 98-102.
291. Шрам О. О. Формування механізму корпоративного управління стратегічними компетенціями акціонерного товариства. *Актуальні проблеми економіки*. 2021. № 6(240). С. 26-34.
292. Штерн Г. Ю. Корпоративне управління: навч. посібник для студентів. Харків: ХНАМГ, 2009. 278 с.
293. Шура Н. О. Підвищення кадрового потенціалу підприємств у сучасних умовах господарювання. *Ефективна економіка*. 2020. № 6. URL : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=7988> (дата звернення: 01.06.2026).
294. Шура Н. О. Роль акціонерного капіталу в процесі управління корпорацією. *Інвестиції: практика та досвід*. 2014. № 7. С. 46-49.
295. Щербань І. О. Механізм антикризового управління посередницькими організаціями (на прикладі підприємств туризму) : автореф. дис. ... канд. екон. наук за спец. 08.00.04 – економіка та управління підприємствами за видами економічної діяльності). Київ ; ПВНЗ «Європейський університет», 2011. 20 с.
296. Юрчишена Л. В. Інтегральна оцінка фінансової стійкості університетів. *Academy review*. 2024. № 2. С. 101-112.
297. Ягмурджи А. В. Еволюція становлення та розвитку корпорацій: організаційно-економічний аспект. *Вісник економічної науки України*. 2008. №1. С. 128-131.
298. Ямненко Г., Михайлюк М. Проблеми ефективного корпоративного управління в Україні та шляхи їх вирішення. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету. Науки: економіка, політологія, історія*. 2015. № 3. С. 195-207.
299. 9 Box Grid: A Practitioner's Guide. By Erik van Vulpen, Marna van der

Merwe. URL: <https://www.aihr.com/blog/9-box-grid/> (дата звернення: 01.06.2026).

300. A risk management standard. Federation of European Risk Management Associations. URL : <https://www.ferma.eu/wp-content/uploads/2011/11/a-risk-management-standard-english-version.pdf> (дата звернення: 01.06.2026).

301. Abor J. Y., Biekpe N. Corporate governance and financing decisions of Ghanaian listed firms. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*. 2020. 20(1). P. 20-35.

302. Adams C., Roberts P. You Are What You Measure. Manufacturing Europe. London : Sterling Publications Ltd. 1993. P. 504-507.

303. Adeleke A, Ogundele O. J. K., Oyenuga O. O. Business policy and strategy. (2nd Ed). Lagos: Concept Publications Limited. 2008. 449 p.

304. Adhariani D. Financial modelling and corporate governance: A feminist perspective using an optimization approach. *Risk governance & control: Financial markets & institutions*. 2015. 5(4-2). P. 271-288.

305. Almaqtari F. A., Al-Homaidi E. A., Tabash M. I., Farhan N. H. (2019). The determinants of profitability of Indian commercial banks: A panel data approach. *International Journal of Finance & Economics*. 2019. 24(1). P. 168-185.

306. Almeida H., Park S. Y., Subrahmanyam M. G., Wolfenzon D. The structure and formation of business groups: Evidence from Korean chaebols. *Journal of Financial Economics*, 2021. 139(1). P. 250-274.

307. Aluchna M., Kamiński B. Corporate governance and firm performance: Lessons from Poland. *Post-Communist Economies*. 2022. 34(2), P. 210-230.

308. Amri A. Analisis Leverage Dalam Mengukur Risiko Studi Kasus Pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. *Jurnal Ilmu Sosial, Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*. 2021. 2(1), P. 1-13.

309. Andersen T. J. Strategic planning, autonomous actions and corporate performance. *Long Range Planning*. 2000. No. 33(2). P. 184-200.

310. Ansoff H. I., Avner J. L., Brandenburg R. G., Portner F. E., Radosevich's R. Does Planning pay? *Long Range Planning*. 1970. No. 3(2). P. 2-7.

311. Babafemi I. D. Corporate Strategy, Planning and Performance Evaluation: A

Survey of Literature. *Journal of Management Policies and Practices*. 2015. June. Vol. 3, No. 1, P. 43-49.

312. Baker G. A., Leidecker J. K. Does it pay to plan? Strategic planning and financial performance. *Agribusiness*. 2001. No. 17(3). P. 355-364.

313. Barlow Jeremy “How to do an Executive Director Performance Evaluation”. 2016. URL: <https://www.boardeffect.com/blog/executive-director-performance-evaluation/> (дата звернення: 01.06.2026).

314. Baumol W. J. Business Behavior, Value and Growth. N.Y.: Macmillan, 1959. 164 p.

315. Benit N., Mojzisch A., Soellner R. Preselection methods prior to the internal assessment center for personnel selection in German companies. *International Journal of Selection and Assessment*. 2014. Vol. 22. P. 253-261.

316. Berle A. A., Means G. C. The Modern Corporation and Private Property. New Brunswick, New Jersey : Transaction Publishers, 1991. 380 p.

317. Berle A., Means G. The Modern Corporation and Private Property. Harcourt : Brace and World, 1968. 380 p.

318. Birman G., Schmidt S. The economic analysis of investment projects. New York: Elsevier Science, 1994. 620 p.

319. Blakyta H., Lanovska H. Integral assessment of the innovation of the enterprise's activity. *Scientia fructuosa. Herald of knute*. 2017. № 6. P. 52-61.

320. Board Performance Evaluation. World Bank. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/4cca9778-dcd7-5dac-9d38-b76bcd496d5> (дата звернення: 01.06.2026).

321. Boštjančič E., Slana Z. The role of talent management comparing medium-sized and large companies — major challenges in attracting and retaining talented employees. *Frontiers in Psychology*. 2018. Vol. 9. 19 September. URL: <https://www.frontiersin.org/journals/psychology/articles/10.3389/fpsyg.2018.01750/full> (дата звернення: 01.06.2026).

322. Bowden C. Cost Analysis and Price Analysis Explained. Preferred CFO. Sep. 14, 2023. URL: <https://preferredcfo.com/cost-analysis-and-price-analysis/> (дата

звернення: 01.06.2026).

323. Boyett Jimmie T., Boyett Joseph H. *The Guru Guide: The Best Ideas of the Top Management Thinkers*. New York: John Wiley & Sons Inc. 1998. 385 p.

324. Bracker J. S., Keats B. W., Pearson J. N. Planning and financial performance among small firms in a growth industry. *Strategic Management Journal*. 1988. Vol. 9, No. 6, P. 591-603.

325. Bruce A. *How to motivate every employee: 24 proven tactics to spark productivity in the workplace*. New York: McGraw-Hill. 2006. 64 p.

326. Buehring S. Techniques for business analysts. URL : <https://www.knowledgetrain.co.uk/business-analysis/business-analyst-course/business-analysis-techniques> (дата звернення: 01.06.2026).

327. Bush J., Skiba T., Liu W., Li, The financial impact of strategic development and high potential programs. *Journal of Organizational Psychology*. 2016. Vol. 16. No. 2. P. 99-112.

328. Canfield K. N., Mulvaney K., Chatelain C. D. Using researcher and stakeholder perspectives to develop promising practices to improve stakeholder engagement in the solutions-driven research process. *Socio-Ecological Practice Research*. 2022. Jul 14; № 4(3). P. 189-203.

329. Carleton W. T. An analytical model for longrange financial planning. *The Journal of Finance*. 1970. vol. 25, no. 2, P. 291-315.

330. Carleton W. T., Dick C. L., Jr. & Downes D. H. 1973, 'Financial policy models: theory and practice. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*. 1973. vol. 8, no. 5, P. 691-709.

331. Casio W., Boudreau J. The search for global competence: from international HR to talent management. *Journal of World Business*. 2016. Vol. 51 No. 1. P. 103-114.

332. Cespa G., Cestone G. Corporate Social Responsibility and Managerial Entrenchment. *Journal of Economics and Management Strategy*. 2007. No 173 (January). URL: <https://www.csef.it/wp/wp173.pdf> (дата звернення: 01.06.2026).

333. Chalabi R., Jarraya B. How Corporate Governance Mechanisms Improve the Financial Performance of Shareholding Companies. *Iris J of Eco & Buss Manag*. 2023.

Vol. 1(3). URL: <https://irispublishers.com/ijebm/fulltext/how-corporate-governance-mechanisms-improve-the-financial-performance.ID.000511.php> (дата звернення: 01.06.2026).

334. Chandler S., Richardson, S. 100 ways to motivate others: how great leaders can produce insane results without driving people crazy. New Jersey : The Career Press, Inc. 2008. 241 p.

335. Check board performance, not just the box. National Association of Corporate Directors. URL: <https://www.nacdonline.org/all-governance/governance-resources/governance-research/director-faqs-and-essentials/de-board-and-director-evaluations-for-better-governance/> (дата звернення: 01.06.2026).

336. Chowdhury M., Othman K., Khan M., Sulaiman I. Role of Effective Corporate Governance and Motivational Leadership in Increasing Productivity and Efficiency of Human Resources. *Global Journal of Management and Business Research*. 2020. Vol. 20. Issue A10. P. 29-39.

337. Church A. H., Rotolo C. T., Ginther N. M., Levine R. How are top companies designing and managing their high-potential programs? A follow-up talent management benchmark study. *Consulting Psychology Journal: Practice and Research*. 2015. Vol. 67 No. 1, P. 17-47.

338. Ciccarelli M.C. Perfecting the hi-po process. *Human Resource Executive*. (Horsham, PA). 2012. April 2.

339. Collings D. G., Mellahi K. Strategic talent management: a review and research agenda. *Human Resource Management Review*. 2009. Vol. 19. No. 4, P. 304-313.

340. Conger Jay A., Finegold David, Lawler III E. Edward (1998) “Appraising Boardroom Performance”. *Harvard Business Review*, 1998. January-February. pp. 136-148.

341. Constantinos C. Markides All the Right Moves: A Guide to Crafting Breakthrough Strategy. Hardcover: Harvard Business Press, 2000. 220 p.

342. Corporate Family Rating. Moody's. URL: <https://www.moody's.com/web/en/us/solutions/ratings.html> (дата звернення:

01.06.2026).

343. Corporate governance 2003: Good practice boosts performance. URL: <https://www.euromoney.com/article/b1320q1j974g5s/corporate-governance-2003-good-practice-boosts-performance> (дата звернення: 01.06.2026).

344. Corporate Governance Risk – CGR. URL: <https://www.corpgovrisk.com/> (дата звернення: 01.06.2026).

345. Corporate Leadership Council. Realizing the Full Potential of Rising Talent. Corporate Executive Board, Washington, DC. 2005. 177 p.

346. Dansoh A. Strategic planning practice of construction firms in Ghana, Construction Management & Economics. *Taylor and Francis Journals*. 2005. No. 23(2). P. 163-168.

347. De Meza D., Lockwood B. Does Asset Ownership Always Motivate Managers? Outside Options and the Property Rights Theory of the Firm. *The Quarterly Journal of Economics*. 1998. Vol. 113, No. 2 (May). P. 361-386.

348. De Villiers C., Dimes R. Determinants, mechanisms and consequences of corporate governance reporting: a research framework. *Journal of Management and Governance*. 2021. Vol. 25. P. 7-26.

349. Denis D., McConnell J. International Corporate Governance. *ECGI, Finance Working Paper*. 2003. P. 5, p. 62.

350. Dominor. Shareholder and Governance Services. URL: <https://deminornxt.com/en/about-us/> (дата звернення: 01.06.2026).

351. Ellis S. Top 12+ Business Analysis Techniques for Success. URL : <https://www.theknowledgeacademy.com/blog/business-analysis-techniques/> (дата звернення: 01.06.2026).

352. Enterprise Risk Management. Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission. URL : <https://www.coso.org/guidance-erm> (дата звернення: 01.06.2026).

353. Fallon N. Predictive or Prescriptive Analytics? Your Business Needs Both. *Business News Daily*. 24 October 2023. URL: <https://www.businessnewsdaily.com/8655-predictive-vs-prescriptive-analytics.html> (дата звернення: 01.06.2026).

354. Fegley S. Succession Planning Survey Report. Alexandria, VA: Society for Human Resource Management. 2006. 33 p.
355. Festing M., Schäfer L., Scullion H. Talent management in medium-sized German companies: an explorative study and agenda for future research. *International Journal of Human Resource Management*. 2013. Vol. 24, Issue 9. P. 1872-1893.
356. Fitch Ratings. URL: <https://www.fitchratings.com/research/corporate-finance/corporate-rating-criteria-03-11-2023> (дата звернення: 01.06.2026).
357. Friedman M. The Social Responsibility of Firms Is to Increase Its Profits. *New York Times*. September 13, 1970. P. 32-33.
358. Fulmer R. M., Rue L. The practice and profitability of long range planning. *Managerial Planning*. 1974. No. 22 (6). P. 1-7.
359. G20/OECP Принципи корпоративного управління. Організація економічного співробітництва і розвитку. URL: <https://www.oecd.org/corporate/principles-corporate-governance/> (дата звернення: 01.06.2026).
360. Gershefski G. W. Free for All – Corporate Models : The State of the Art. *Management Science*. 1970. Vol. 16, No. 6. URL : <https://pubsonline.informs.org/doi/abs/10.1287/mnsc.16.6.B303> (дата звернення: 01.06.2026).
361. Gibson M. Is Corporate Governance Ineffective in Emerging Markets? / *Finance and Economics Discussion Series*. June 2002. №1999-63. URL: <https://www.federalreserve.gov/pubs/feds/1999/199963/199963pap.pdf> (дата звернення: 01.06.2026).
362. Guluma T. F. The impact of corporate governance measures on firm performance: the influences of managerial overconfidence. *Future Business Journal*. 2021. November 1. URL: <https://fbj.springeropen.com/articles/10.1186/s43093-021-00093-6> (дата звернення: 01.06.2026).
363. Harrington E. C. Industry. *Quality Control*. 1965. №10. p. 21.
364. Hennessey S. M. Corporate governance mechanisms for publicly-traded companies. *Corporate Ownership & Control*, 2008. Vol. 5(4-2), P. 309-314.

365. Hill W., Jones G. R., Galvin P. Strategic management: An integrated approach. John Wiley and Sons Australia, 2003. 675 p.

366. Hillier W. The Top Differences Between Predictive vs. Prescriptive Analytics. *CareerFoundry*. 11 May 2023. URL : <https://careerfoundry.com/en/blog/data-analytics/predictive-vs-prescriptive-analytics/#:~:text=ve%20learned%20that%3A-,Predictive%20analytics%20forecasts%20potential%20future%20outcomes%20based%20on%20past%20data,when%20using%20the%20same%20data>. (дата звернення: 01.06.2026).

367. Jensen M. C., Meckling W. H. Theory of the firm : Managerial behaviour, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*. 1976. Vol. 3. Issue 4. P. 305-360.

368. Jensen M. C., Meckling W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*. 1976. vol. 3, no. 4, P. 305-360.

369. Jensen M., Meckling W. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. 1976. Vol. 3, No 4. URL: <http://www.sfu.ca/~wainwrig/Econ400/jensen-meckling.pdf> (дата звернення: 01.06.2026).

370. Jorge J. M. R., Nelson A. Managers' Entrenchment, Power and Corporate Governance. *Euro Asia Journal of Management*. 2011. Issue 40, Vol. 21, No 1/2. P. 39-50.

371. Kajackaite A., Sliwka D. Prosocial managers, employee motivation, and the creation of shareholder value. *Journal of Economic Behavior & Organization*. 2020. Vol. 172, April. P. 217-235.

372. Kaplan R. S., Norton D. P. Why does business need a balanced scorecard? *Journal of Cost Management*. 1997. May/June. P. 5-10.

373. Knaggerd E., Slunge D., Ekbohm A., Gethberg M., Sahlin U. Researchers' approaches to stakeholders: Interaction or transfer of knowledge? *Environmental Science & Policy*. 2019. № 97. P. 25-35.

374. Kotlyar I. Identifying high potentials early: case study. *Journal of*

Management Development. 2018. Vol. 37. Issue 9-10. P. 684-696.

375. Krishnan T., Scullion H. (2017). Talent management and dynamic view of talent in small and medium enterprises. *Human Resource Management Review*. 2017. Vol. 27, P. 431-441.

376. Kudla R. J. The effects of strategic planning on common stock returns. *Academy of Management Journal*. 1980. No. 23. P. 5-20.

377. Kueng P. Process performance measurement system – a tool to support process-based organizations. *Total Quality Management & Business Excellence*. 2000. 11(1). P. 67-86.

378. Larcker David, Griffin Taylor, Tayan Brian, Miles Stephen “How Boards Should Evaluate Their Own Performance”. *Harvard Business Review*, 2017. March. URL: <https://hbr.org/2017/03/how-boards-should-evaluate-their-own-performance> (дата звернення: 01.06.2026).

379. Maharani A., Putri Y. S. K., Khairany D. G. Optimizing Corporate Financial Performance through Good Corporate Governance and Leverage: A Literature Review. *Dinasti Accounting Review*. 2025. 2(2), P. 87-93.

380. Maisel L. S. Performance Measurement. The Balanced Scorecard Approach. *Journal of Cost Management*. 1990. № 11. P. 47-52.

381. Mansoor M. Top 20 Effective Business Analysis Techniques in 2024. URL: <https://www.knowledgehut.com/blog/business-management/business-analysis-techniques> (дата звернення: 01.06.2026).

382. Margaritis D., Psillaki M. (2021). Capital structure and firm efficiency. *Journal of Business Finance & Accounting*. 2021. 48(1-2). P. 119-143.

383. McDonnell A. Still fighting the ‘war for talent’? Bridging the science versus practice gap. *Journal of Business and Psychology*. 2011. Vol. 26. No. 2, P. 169-173.

384. McNair C. J., Lunch Richard L., Cross Kelvin F. Do financial and nonfinancial performance measures have to agree? *Management Accounting*. November. 1990. pp. 28-36.

385. Mintzberg H., Ahlstrand B., Lampel J. *Strategy Safari: A Guided Tour Through The Wilds of Strategic Management*. New York: The free press, 2005. 407 p.

386. Mintzberg H., Lampel B. J., Quinn J. B., Ghoshal S. *Strategy Process*. Pearson Education. 2003. 489 p.
387. Miroshnychenko I., Bradul O. Methodical tools for assessing the efficiency of business processes within the stabilisation component of the corporate governance mechanism. *Економічний дискурс*. 2026. Вип. 1-2. С. 60–66.
388. Miroshnychenko I., Bradul O. The influence of corporate management on the optimization of business processes. *Economic analysis*. 2023. Т. 33. №4. С. 253–260.
389. Monks A., Minow N. *Corporate Governance*. Third Edition. London: Blackwell Publishing, 2007. 285 p.
390. Morck Randall K., Steier Lloyd The Global History of Corporate Governance: An Introduction. NBER Working Paper 11062, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. 2005. URL: <https://www.nber.org/system/files/chapters/c10267/c10267.pdf> (дата звернення: 01.06.2026).
391. Muokebe K. 5 Essential Business Analysis Techniques Every Analyst Should Know. URL: <https://kmuokebe.medium.com/5-essential-business-analysis-techniques-every-analyst-should-know-45ccc5211068> (дата звернення: 01.06.2026).
392. Neely A., Gregory M., Platts K. Performance measurement system design: A literature review and research agenda. *International Journal of Operations & Production Management*. 2005. 25(12). P. 1228-1263.
393. Neely A., Mills J., Platts K., Richards H., Gregory M., Boume M., Kennerley M. Performance measurement system design: developing and testing a process-based approach. *International Journal of Operations & Production Management*. 2000. 20(10). P. 1119-1145.
394. Nesterchuk Y., Butko N., Umanska V. Integral assessment of enterprises' resource potential supply of agricultural industrial production. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*. 2019. № 3(30). P. 264-272.
395. Newbert J. 185 Business Analysis Techniques: The Complete List (2022). URL : <https://businesschange.academy/techniques/> (дата звернення: 01.06.2026).
396. Nordstrom K., Ridderstrale J. *Funky Business: Talent Makes Capital Dance*.

Stockholm : BookHouse Publishing AB, 2002. 288 p.

397. Pearce J. A., Robinson R. B. Strategic management: Formulation, implementation and control. Irwin, Homewood, IL. 1994. 1008 p.

398. Performance Evaluation of Boards and Directors. Deloitte Company. URL: <https://www2.deloitte.com/in/en.html>

399. Pound J. The Promise of the Governed Corporation. *Harvard Business Review*. 1995. March-April. URL: <https://hbr.org/1995/03/the-promise-of-the-governed-corporation> (дата звернення: 01.06.2026).

400. Pulakos E. D. Selection Assessment Methods: A Guide to Implementing Formal Assessments to Build A High-Quality Workforce. Alexandria, VA: SHRM Foundation. 2005. 60 p.

401. Radice H. K. Control Type, Profitability and Growth in Large Firms: An Empirical Study. *The Economic Journal*. 1971. Vol. 81, № 323. P. 547-562.

402. Rampersad H. Total Performance Scorecard: Redefining Management to Achieve Performance with Integrity. 1st Edition. London : Routledge, 2003. 332 p.

403. Ready D. A., Conger J. A., Hill L. A. Are you a high potential? *Harvard Business Review*. 2010. Vol. 88, P. 1-7.

404. Robinson R. B., Pearce J. A., Vozikis G. S., Mescon T. S. The relationship between stage of development and small firm planning and performance. *Journal of Small Business Management*. 1984. No. 22. P. 45-52.

405. Rodrigues R., Guest D.E., Budjanovcanin A. Bounded or boundaryless? An empirical investigation of career boundaries and boundary crossing. *Work, Employment and Society*. 2016. Vol. 30. No. 4. P. 669-686.

406. Rothwell W. J. Replacement planning: a starting point for succession planning and talent management. *International Journal of Training and Development*. 2011. Vol. 15. P. 87-99.

407. Rudd J. M., Greenley G. E., Beatson A. T., Lings I. N. (2008). Strategic planning and performance: Extending the debate. *Journal of Business Research*. 2008. No. 61(2). P. 99-108.

408. Sharma N. Corporate Governance Mechanisms in India. *International*

Journal of Advance Research and Development. 2017. Vol. 2, Issue 5. P. 132-137.

409. Shleifer A. A., Vishny R. W. Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*. 1997. P. 52. pp. 737-783.

410. Shleifer A. A., Vishny R. W. Management Entrenchment : The Case of Manager-Specific Investments. *Journal of Financial Economics*. 1989. Vol. 25. P. 123-139.

411. Shura N. O., Holiver V. Forming of concept "corporate governance" is on the basis of systems approach. *Danish scientific journal*. 2017. № 5. P. 36-40.

412. Silverman L. L. Using real time strategic change for strategy implementation in small organizations. *Strategic Management Journal*. 2000. No. 4. P. 197-207.

413. Silzer R., Church A. H. Identifying and assessing high-potential talent: Current organizational practices. *Strategy-Driven Talent Management: A Leadership Imperative*, Jossey-Bass, San Francisco, CA, 2020. P. 213-279.

414. Silzer R., Church A. H., Rotolo C. T., Scott J. C. I-O practice in action: solving the leadership potential identification challenge in organizations. *Industrial and Organizational Psychology*. 2016. Vol. 9 No. 4, pp. 814-830.

415. Song M. Does strategic planning enhance or impede innovation and firm performance. *Journal of Product Innovation Management*. 2011. No. 28(4). P. 503-520.

416. Standard & Poor's Corporate Governance Scores and Evaluations. URL: <http://www.eneiset.gr/files/info/CRITERIA%20PUBLIC%2020January04.pdf>

417. Standard & Poor's, Criteria and Definitions – GAMMA: Governance, Management, Accountability, Metrics and Analysis 18(2008). URL: https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/home (дата звернення: 01.06.2026).

418. Standards of risk management. International Organization for Standardization. URL: https://www.iso.org/search.html?PROD_isoorg_en%5Bquery%5D=Risk%20management&PROD_isoorg_en%5Bmenu%5D%5Bfacet%5D=standard (дата звернення: 01.06.2026).

419. Stryker C. What is process analysis? IBM. 2 July 2024. URL:

<https://www.ibm.com/think/topics/process-analysis> (дата звернення: 01.06.2026).

420. The EFQM Model. European Foundation of Quality Management. URL: <https://efqm.org/the-efqm-model/> (дата звернення: 01.06.2026).

421. The following discussion has been excerpted from The Compact Reader: Short Essays by Method and Theme, 6th ed. Ed. Jane E. Aaron. Boston: Bedford/St. Martin's, 1999.

422. Thune S. S., House R. J. Where long-range planning pays off. *Business Horizons*. 1970. No. 29, August. P. 81-87.

423. Torenvlied R., Akkerman A., Meier K.J., O'Toole L.J.Jr. The multiple dimensions of managerial networking. *American Review of Public Administration*. 2013. Vol. 43. No. 3. P. 251-272.

424. Tricker B. Corporate Governance: Principles, Policies, and Practices. Edition 4th. Oxford University Press. 2019. 568 p.

425. Trunfio M., Della Lucia M. Engaging destination stakeholders in the digital era: The best practice of Italian regional DMOs. *Journal of Hospitality & Tourism Research*. 2019. № 43(3). P. 349-373.

426. Turning risk into results : How leading companies use risk management to fuel better performance. 2012 EYGM Limited. 16 p. URL: https://web.actuaries.ie/sites/default/files/erm-resources/turning_risk_into_results_au1082_1_feb_2012.pdf (дата звернення: 01.06.2026).

427. Turturro N. Business Analysis for the modern business. URL: <https://www.door3.com/blog/16-essential-business-analysis-techniques-for-optimizing-success> (дата звернення: 01.06.2026).

428. UK Corporate Governance Code. Financial Reporting Council. URL: <https://www.frc.org.uk/library/standards-codes-policy/corporate-governance/uk-corporate-governance-code/> (дата звернення: 01.06.2026).

429. Unni V. K. The role of strategic planning in small business. *Journal of Policy and Society*. 1990. Iss. 2. P. 10-19.

430. Urban J. Corporate Governance Mechanisms: Their Strengths, Weaknesses

and Complementarity. Innovative Economic Symposium 2018 - Milestones and Trends of World Economy: SHS Web Conf (30 January 2019). 2019. Vol. 61. URL : <https://doi.org/10.1051/shsconf/20196101028> (дата звернення: 01.06.2026).

431. Urban J. Corporate Governance Mechanisms: Their Strengths, Weaknesses and Complementarity. *SHS Web of Conferences* 61, 01028. 2019. URL: <https://doi.org/10.1051/shsconf/20196101028> (дата звернення: 01.06.2026).

432. Viljoen J. Strategic management : Planning and Implementing Successful Corporate Strategies. Longman Business & Professional, 1994. 530 p.

433. Vroom V. H. Work and motivation. Wiley. 1964. 328 p. URL : <https://it.scribd.com/document/408299722/WORK-AND-MOTIVATION-Victor-Vroom-pdf> (дата звернення: 01.06.2026).

434. Walsh C. Key Management Ratios: The Clearest Guide to the Critical Numbers That Drive Your Business (Financial Times). New York: FT Press. 2009. 416 p.

435. Wang Y., Abbasi K., Babajide B., Yekini K. Corporate Governance Mechanisms and Firm Performance: Evidence from the Emerging Market Following the Revised CG Code. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*. 2019. Vol. 20 (1). P. 158-174.

436. Watts D. N., Ormsby S. On the relation between return, risk and market structure. *The Quarterly Journal of Economics*. 1996. No. 91. P. 153-156.

437. Weill P., Ross J. W. IT governance: How top performers manage it decision rights for superior results? Boston: Harvard Business School Press. 2004. 269 p.

438. Weimer J., Pape J. A Taxonomy of Systems of Corporate Governance. *Journal of Corporate Governance*. 1999. № 7(2). pp.152-166.

439. Wood D. R., LaForge R. L. The impact of comprehensive planning on financial performance. *Academy of Management Journal*. 1979. No. 22. P. 516-526.

440. Wrapp H. E. Good managers don't make policy decisions. 1984. Harvard Business Review, 62: 24 p.

441. Zulfikar R., Lukviarman N., Suhardjanto D. Pengaruh Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 2020. 22(1), P. 1-15.