

## ОРГАНІЗАЦІЯ СТРАТЕГІЧНОГО УПРАВЛІННЯ АКЦІОНЕРНИМ ТОВАРИСТВОМ В УМОВАХ ТРАНСФОРМАЦІЇ КОРПОРАТИВНОГО КОНТРОЛЮ

Сердюков К. Г.

**Анотація.** У статті висвітлено методологію управління реалізацією та розподілом корпоративного контролю в рамках формування стратегії розвитку інтегрованого акціонерного товариства. Визначено напрямки оптимізації взаємозв'язку механізму корпоративного контролю з процесами формування та реалізації стратегії розвитку інтегрованого акціонерного товариства. Базис такої оптимізації становить гіпотеза щодо необхідності гармонізації стратегічних інтересів усіх ключових стейкхолдерів у рамках циклічного співвіднесення сфер впливу стратегічного та корпоративного управління на таку гармонізацію. В основу формування механізму корпоративного контролю покладено поєднання стейкхолдерського й архітектурного підходів, що досягнуто шляхом проведення відповідного морфологічного аналізу. Морфологічними ознаками обрано розуміння змісту корпоративного управління, логіку усвідомлення ролі корпоративного контролю, структуру пакета корпоративних прав, залученість стейкхолдерів до стратегічного процесу, розуміння корпоративної архітектури, логіку розробки стратегії тощо.

**Ключові слова:** корпоративне управління, інтегрована корпоративна структура, корпоративна архітектура, моделювання, корпоративні права, корпоративний контроль, інтереси стейкхолдерів.

## ОРГАНИЗАЦИЯ СТРАТЕГИЧЕСКОГО УПРАВЛЕНИЯ АКЦИОНЕРНЫМ ОБЩЕСТВОМ В УСЛОВИЯХ ТРАНСФОРМАЦИИ КОРПОРАТИВНОГО КОНТРОЛЯ

Сердюков К. Г.

**Аннотация.** В статье представлена методология управления реализацией и распределением корпоративного контроля в рамках формирования стратегии развития интегрированного акционерного общества. Определены направления оптимизации взаимосвязи механизма корпоративного контроля с процессами формирования и реализации стратегии развития интегрированного акционерного общества. Базис такой оптимизации составляет гипотеза о необходимости гармонизации стратегических интересов всех ключевых стейкхолдеров в рамках циклического соотношения сфер влияния стратегического и корпоративного управления на такую гармонизацию. В основу построения механизма корпоративного контроля положено сочетание архитектурного и стейкхолдерского подходов, что достигнуто проведением соответствующего морфологического анализа. В качестве морфологических признаков выбраны содержание корпоративного управления, логика и роль корпоративного контроля, структура пакета корпоративных прав, вовлеченность стейкхолдеров в стратегический процесс, понимание и компоненты корпоративной архитектуры, логика разработки стратегии и пр.

**Ключевые слова:** корпоративное управление, интегрированная корпоративная структура, корпоративная архитектура, моделирование, корпоративные права, корпоративный контроль, интересы стейкхолдеров.

## ORGANIZATION OF STRATEGIC MANAGEMENT OF A JOINT-STOCK COMPANY IN THE CONTEXT OF CORPORATE CONTROL TRANSFORMATION

K. Serdyukov

**Abstract.** The article presents a methodology for managing the implementation and distribution of corporate control within the framework of the development strategy of an integrated joint-stock company. The directions for optimizing the interrelation of the mechanism of corporate control with the processes of formation and implementation of the development strategy of an integrated joint-stock company are determined. The basis for this optimization is the hypothesis of the need to harmonize the stra-



*tegic interests of all key stakeholders within the framework of cyclical correlation of spheres of strategic and corporate governance that influence such harmonization. The basis for building the mechanism of corporate control is a combination of the architectural and stakeholder approaches, which is achieved by conducting a corresponding morphological analysis. As morphological features there selected the content of corporate governance, logic and role of corporate control, structure of the package of corporate rights, involvement of stakeholders in the strategic process, understanding of the corporate architecture and its components, logic of strategy development, etc.*

**Keywords:** *corporate governance, integrated corporate structure, corporate architecture, modeling, corporate rights, corporate control, stakeholder interests.*

Корпоративна форма в теперішній час є однією з розповсюджених форм організації ведення бізнесу. Зрозуміло, що ведення господарської діяльності, як і будь-яка інша форма, має певні переваги та недоліки, що тією чи іншою мірою пов'язані з відділенням прав власності від управління. Дійсно, учасники корпоративної структури несуть обмежену відповідальність, можуть здійснювати операції з корпоративними правами, а отже, управляти капіталом і реалізацією корпоративного контролю. Перевагою є можливість залучення професійних фахівців до управління, що одночасно є одним із головних недоліком, який має прояв у вигляді агентських конфліктів. Такий недолік корпоративної форми організації бізнесу більшість фахівців [1–3] трактують як відділення прав власності від контролю. Відповідно, й розробки, спрямовані на усунення даного недоліку чи нівелювання його негативного впливу, залишаються вельми актуальними.

Нестабільність умов господарювання та прискорення динаміки розвитку подій ускладнюють для суб'єктів господарювання процес вироблення стратегічних орієнтирів розвитку. З одного боку, існує цілий пласт досліджень, які орієнтовані на формування стратегії та організацію контролю за її реалізацією. Це праці таких відомих фахівців, як Г. Мінцберг [4] і М. Портер [5]. З іншого боку, більшість розробок орієнтується на вироблення стратегії корпоративного підприємства без урахування структури розподілу корпоративних прав. Показовим прикладом тут є праця Л. І. Скібицького [6]. В ній доволі докладно описано стратегічний процес та особливості здійснення корпоративного управління, але без співвіднесення їх один із одним. Спробою вирішення цього питання є розробка Н. В. Васюткіної [7] в якій подано підхід до розмежування сфер впливу стратегічного та корпоративного управління.

На думку цього автора система стратегічного управління спрямовується на задоволення вимог зовнішнього середовища, а корпоративного управління – на спрямування наявних ресурсів та компетенцій на забезпечення необхідних результатів діяльності [7, с. 95]. В цілому ця пропозиція є слушною, але не враховує зазначену вище проблему розподілу власності та контролю, а отже, потребує значного доопрацювання. Більш того, слід враховувати, що питання організації стратегічного управління розвитком акціонерного товариства набувають особливої вагомості в умовах трансформації корпоративного контролю. Зміна структури власності з високою ймовірністю призводить до зміни стратегічного бачення власників корпоративних прав, що також вплине на стратегічні орієнтири розвитку акціонерного товариства. Оскільки ж такий вплив залежить від підходу до розподілу та реалізації корпоративного контролю, вельми необхідним є проведення дослідження у напрямку визначення взаємообумовленості впливів стратегічного та корпоративного управління.

Метою статті є розвиток теоретико-методологічних засад реалізації корпоративного контролю в інтегрованому акціонерному товаристві (АТ) під час визначення стратегічних альтернатив його розвитку. В основу реалізації мети статті покладено гіпотезу щодо необхідності гармонізації стратегічних інтересів усіх ключових стейкхолдерів у рамках циклічного співвіднесення сфер впливу стратегічного та корпоративного управління на таку гармонізацію, що можна досягти створенням морфологічної матриці.

Розкриття зазначеної гіпотези та мети статті першочергово вимагають розподілу сфер впливу стратегічного та корпоративного управління, що доволі складно зробити з огляду на різноманіття підходів до розуміння ролі кожного з них. На високому рівні агрегації такий розподіл пропонується подати у вигляді схеми (рис. 1). На ній відображено умовну зону перетину сфер стратегічного та корпоративного управління. Фактичний вигляд такого перетину залежить від багатьох факторів і тенденцій розподілу корпоративного контролю, які були проаналізовані автором у [8]. У цій роботі зазначалось, що національною особливістю розподілу корпоративного контролю є обмежена можливість впливу акціонерів-аутсайдерів на діяльність АТ [8, с. 146]. Навіть збільшення розміру пакета акцій не завжди збільшує можливість впливу на прийняття стратегічних рішень через наявність доволі широкого переліку учасників корпоративних відносин або через ситуації перехресного володіння корпоративними правами. Саме через це зменшується ефективність стратегічного управління АТ. Вирішення цієї проблеми можливе лише завдяки гармонізації інтересів усіх ключових стейкхолдерів корпоративного підприємства з обов'язковою пріоритетною орієнтацією на задоволення інтересів власників корпоративних прав.

На рис. 1 в максимально агрегованому вигляді відображений розподіл стейкхолдерів між управлінськими процесами. Отже, проблема узгодження стратегічного процесу та корпоративного управління (особливо в частині трансформації корпоративного контролю) міститься в рамках взаємодії зазначених груп стейхол-

дерів. У разі значного віддалення власників корпоративних прав від стратегічного процесу діяльність вищого менеджменту АТ стає фактично безконтрольною. У той же час негативним явищем є надмірне збільшення контролю з боку власників корпоративних прав за діями найманого професійного менеджменту АТ. Зростання такого контролю знижує якість реалізації стратегії і швидкість прийняття тактичних рішень. Зрештою зниження рівня конкурентоспроможності АТ через уповільнення реакції призводить до зменшення вартості акцій, а отже, і до обмеження інтересів акціонерів. Ці невідповідності ще більшою мірою ускладнюються тим, що склад груп означених на рис. 1 стейкхолдерів не є незмінним.

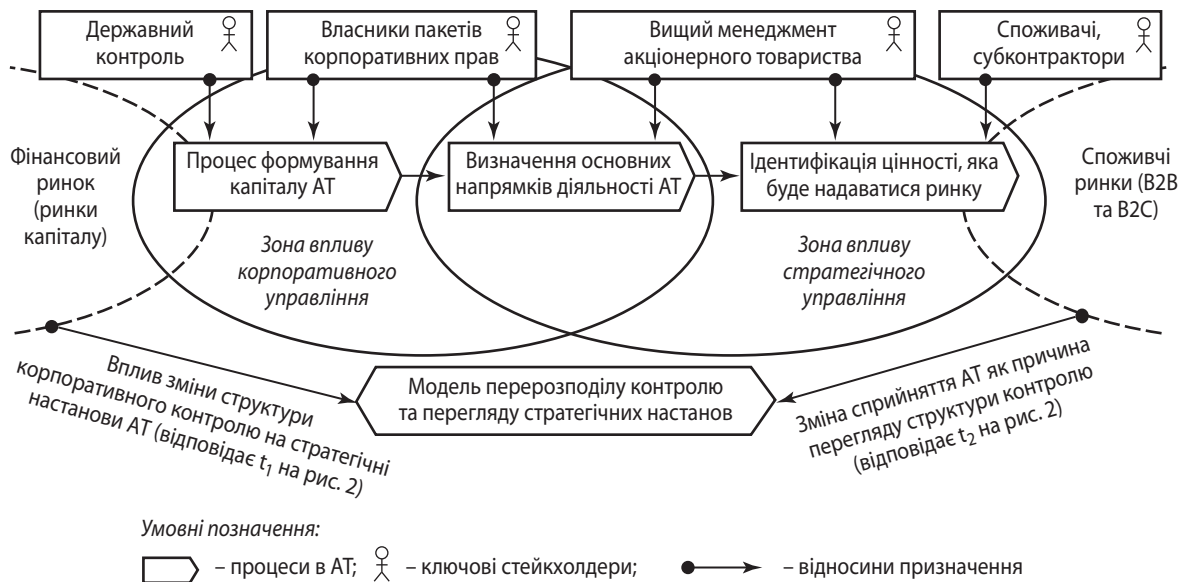


Рис. 1. Ідентифікація сфер впливу корпоративного та стратегічного управління акціонерним товариством

Отже, подібний перегляд складу структури власників корпоративних прав призводить до перерозподілу корпоративного контролю. Подібна трансформація може як спричинити зміну стратегічних орієнтирів АТ, так і залишати їх незмінними. Дійсно, як вже зазначалось у [8, с. 148], метою трансформації розподілу корпоративного контролю в рамках окремого АТ є: або прагнення до збільшення сили контролю (аж до отримання повного контролю), або залучення додаткових коштів від аутсайдерів (через додаткову емісію акцій), або передача частини контролю (отримання власником коштів для інших операцій). Відповідно, і зміна стратегічних настанов діяльності АТ може спричинити необхідність трансформації корпоративного контролю, адже з точки вироблення чи перегляду стратегії розвитку АТ вагоме значення має роль стейкхолдера, який залучається до відносин корпоративного контролю.

З одного боку, це може бути стратегічний інвестор, якому потрібна участь у корпоративних відносинах для залучення АТ до взаємодії з іншими видами бізнесу цього інвестора. У такому випадку при включенні стратегічного інвестора до складу власників корпоративних прав цілком імовірно є трансформація стратегії АТ і навпаки: зміна сприйняття ринком цінності, що продукується акціонерним товариством, може змусити стратегічного стейкхолдера переглянути склад корпоративних прав. З іншого боку, власником корпоративного контролю може бути портфельний інвестор. У цьому випадку коригування стратегії АТ з високою імовірністю відбудеться лише у разі зменшення ефективності діяльності акціонерного товариства.

На рис. 2 наведено модель ситуації, яка відображає співіснування двох контурів: трансформації корпоративного контролю та перегляду стратегічних орієнтирів діяльності АТ (у тому числі реалізації стратегії розвитку АТ). Ця модель задекларована на рис. 1 і в цілому відповідає означеним на ньому впливам із боку фінансових чи товарних ринків щодо трансформації стратегії чи структури контролю. Подану на рис. 2 модель виконано з використанням апарату мереж Петрі [9], що дозволяє відобразити динаміку розгортання означених на рис. 1 процесів.

Розкриття закладеної у модель логіки реалізується через визначення змісту позицій і переходів. Основу моделі становлять дві основні позиції. Початкова позиція ( $p_0$ ) відображає старт роботи моделі та відповідає необхідності зміни стратегії або перегляду розподілу корпоративного контролю. Позиція  $p_1$  визначає змістовне наповнення означених на рис. 1 сфер перетину контурів стратегічного та корпоративного управління. Змістовно ця позиція розкривається у вигляді означеної на рис. 3 ієрархії.

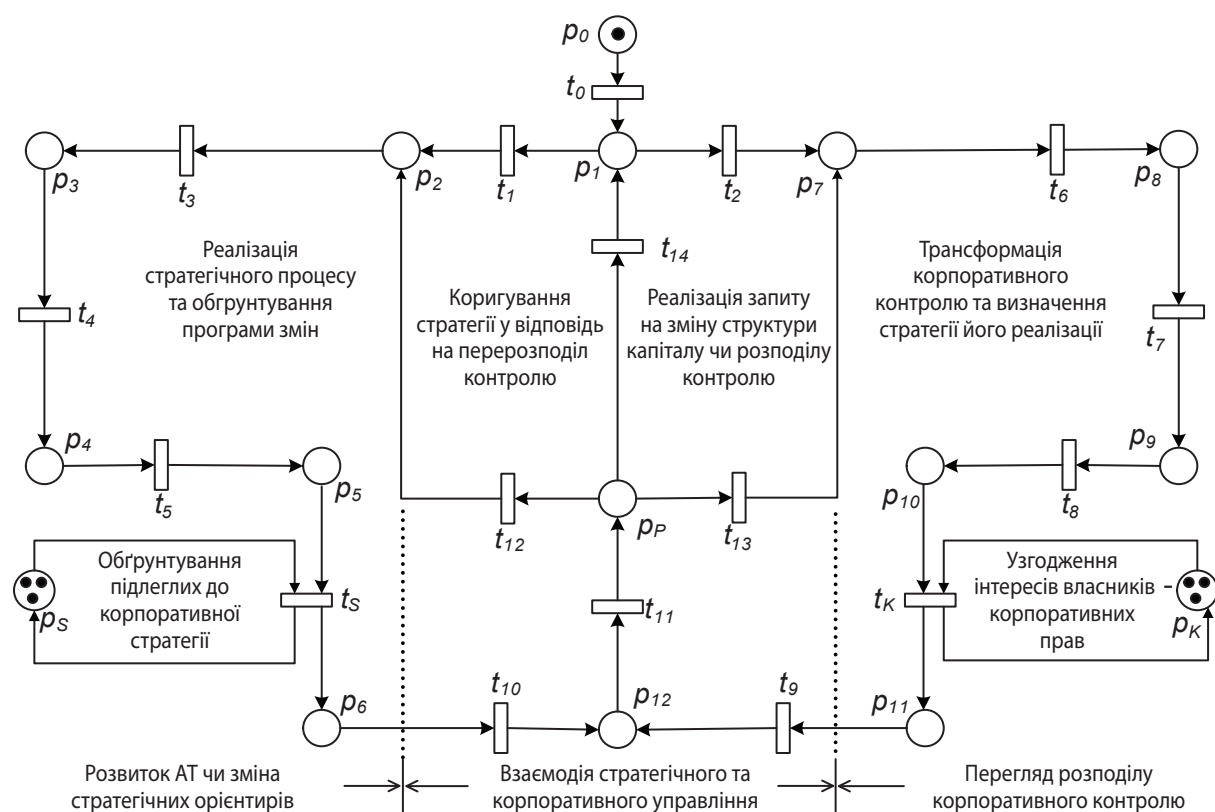


Рис. 2. Модель взаємообумовленого впливу стратегічного процесу з трансформацією корпоративного контролю в акціонерному товаристві

В цілому ж наведена на рис. 2 модель орієнтована на гармонізацію інтересів всіх ключових стейкхолдерів у рамках циклічного співвіднесення сфер впливу стратегічного та корпоративного управління на таку гармонізацію. Так, відповідно до поданої на рис. 1 схеми переходи  $t_1$  та  $t_2$  ініціюють старт програм розвитку чи трансформації контролю. Позиція  $p_1$  містить сформовані регламенти корпоративного та стратегічного управління.

Безпосередньо ж робота моделі передбачає наявність трьох змістовних блоків. Перший блок відповідає за стратегічні трансформації та розкривається такими елементами:  $p_2$  – ідентифікована потреба в перегляді стратегічних настанов чи виробленні програми розвитку;  $p_3$  – оцінювання достатності фінансового забезпечення;  $p_4$  – розробка програми розвитку;  $p_5$  – корегування ключових показників ефективності;  $p_5$  – перелік операційних і функціональних стратегій, які формуються в АТ та узгоджуються в рамках  $t_5$ ;  $t_3$  – активність щодо реалізації відповідної складової стратегічного процесу.

Другий блок орієнтується на трансформацію корпоративного контролю. До нього включено такі елементи, як:  $p_7$  – оцінка структури капіталу АТ;  $p_8$  – реалізація програми трансформації (угоди злиття та поглинання, додаткова емісія акцій тощо);  $p_9$  – ідентифікація реагуючої групи акціонерів;  $p_{10}$  – визначення органів провадження контролю;  $p_K$  – формалізоване представлення інтересів власників корпоративних прав, гармонізація яких відбувається в  $t_K$ ;  $t_6$  –  $t_9$  – моделюють дії щодо означених в позиціях цього блока зміни корпоративного контролю.

Третій блок відповідає за узгодження контурів корпоративного та стратегічного управління. Логіка його реалізації така: результати роботи контурів стратегічного та корпоративного управління ( $p_6$  та  $p_{11}$ ) після спрацювання переходів  $t_9$  та  $t_{10}$  передаються у блок аналізу відповідності інтересів власників корпоративних прав та обраних стратегічних альтернатив (позиція  $p_{12}$  та перехід  $t_{11}$ ). Результати цього аналізу становлять основу формування наведеного на рис. 3 профілю. Цей профіль узгоджує інтереси стейкхолдерів із компонентами корпоративної архітектури та бізнес-моделі АТ. В результаті формування цього профілю можливий або старт нового циклу узгодження (завершення роботи поточного циклу моделі спрацюванням переходу  $t_{10}$ ) або ініціалізація повторного проходження одного з закладених у модель контурів (обирається спрацюванням переходів  $t_{12}$  та  $t_{13}$ ).



Рис. 3. Профіль узгодження контурів корпоративного та стратегічного управління в АТ (відповідає позиції рР на рис. 2)

Таким чином у статті висвітлено методологію узгодженої реалізації контурів стратегічного та корпоративного управління, що дозволяє забезпечити взаємну підпорядкованість зміни стратегічних орієнтирів розвитку акціонерного товариства процесам трансформації корпоративного контролю. Основу досягнення такої підпорядкованості становить гармонізація стратегічних інтересів усіх ключових стейкхолдерів у рамках циклічного співвіднесення сфер впливу стратегічного та корпоративного управління на таку гармонізацію. В основу формування механізму корпоративного контролю покладено поєднання стейкхолдерського й архітектурного підходів. Це досягнуто шляхом проведення відповідного морфологічного аналізу, результати якого стали основою змістовного визначення профілю узгодження процесів розробки стратегії та трансформації контролю.

У той же час з метою практичної реалізації розроблених підходів необхідно ввести кількісні ознаки до моделі узгодженого перегляду стратегічних орієнтирів і розподілу корпоративного контролю. Досягнути це можна за рахунок використання розфарбованих мереж Петрі. Окрім того, в розроблений профіль узгодження стратегії та розподілу корпоративного контролю також слід додати кількісні значення, наприклад, за рахунок використання цього профілю як складової застосування методу аналізу ієрархій. Залучення означених інструментів для практичної реалізації означеної у статті гіпотези й становитиме перспективи подальших розробок автора.

**Література:** 1. Ареф'єва О. В., Васюткіна Н. В. Корпоративне управління: еволюція, становлення, розвиток. Київ: Ліра-К, 2013. 180 с. 2. Попов О. Є., Котов А. М., Зайцева Т. Г. Розподіл і реалізація корпоративного контролю при формуванні капіталу акціонерного товариства: монографія. Харків: ВД «ІНЖЕК», 2009. 320 с. 3. Козаченко Г. В., Воронкова А. Е. Корпоративное управление. Киев: Либра, 2004. 367 с. 4. Минцберг Г., Куинн Дж., Гамая С. Стратегический процесс. СПб.: Питер, 2001. 688 с. 5. Портер М. Конкурентная стратегия: Методика анализа отраслей и конкурентов. М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. 454 с. 6. Скібіцький Л. І., Матвеев В. В., Щелкунов В. І., Подреза С. М. Стратегічне управління корпораціями. Київ: ЦУЛ, 2016. 480 с. 7. Васюткіна Н. В. Формування системи управління сталим розвитком підприємства. *Економіка розвитку*. 2014. № 2 (70). С. 93–98. 8. Сердюков К. Г. Передумови формування та тенденції змін розподілу корпоративного контролю в акціонерних товариствах України. *Управління розвитком*. 2016. № 4. С. 144–150. 9. Скіцько В. І., Мельник Г. В. Моделювання процесів електронної логістики Інтернет-магазину з використанням розфарбованих комбінованих (за часом) мереж Петрі. *Економічний часопис-XXI*. 2015. № 7–8 (2). С. 65–68.





**References:** 1. Arefieva O. V., Vasiutkina N. V. Korporatyvne upravlinnia: evoliutsiia, stanovlennia, rozvytok. Kyiv: Lira-K, 2013. 180 p. 2. Popov O. Ye., Kotov A. M., Zaitseva T. H. *Rozpodil i realizatsiia korporatyvnoho kontroliu pry formuvanni kapitalu aktsionernoho tovarystva: monohrafiia* [Distribution and Realization of Corporate Control in the Formation of Capital of a Joint-Stock Company: monograph]. Kharkiv: VD «INZhEK», 2009. 320 p. 3. Kozachenko G. V., Voronkova A. Ye. Korporativnoye upravleniye. Kiyev: Libra, 2004. 367 p. 4. Mintsberg G., Kuinn Dzh., Gamaya S. Strategicheskii protsess. SPb.: Piter, 2001. 688 p. 5. Porter M. Konkurentnaya strategiya: Metodika analiza otrasley i konkurentov. M.: Alpina Biznes Buks, 2005. 454 p. 6. Skibitskyi L. I., Matvieiev V. V., Shchelkunov V. I., Podreza S. M. Stratehichne upravlinnia korporatsiiamy. Kyiv: TsUL, 2016. 480 p. 7. Vasiutkina N. V. *Formuvannia systemy upravlinnia stalym rozvytkom pidpriemstva* [Formation of a Management System for the Sustainable Development of the Enterprise]. *Ekonomika rozvytku*. 2014. No. 2 (70). P. 93–98. 8. Serdiukov K. H. *Peredumovy formuvannia ta tendentsii zmin rozpodilu korporatyvnoho kontroliu v aktsionernykh tovarystvakh Ukrainy* [Prerequisites for the Formation and Trends of Changes in the Distribution of Corporate Control in Joint Stock Companies in Ukraine]. *Upravlinnia rozvytkom*. 2016. No. 4. P. 144–150. 9. Skitsko V. I., Melnyk H. V. *Modeliuvannia protsesiv elektronnoi lohistyky Internet-mahazynu z vykorystanniam rozfarbovanykh kombinovanykh (za chasom) merezh Petri* [Simulation of Electronic Logistics Processes of the Internet Store Using Painted Combined (by Time) Petri Networks]. *Ekonomichni chasopysy-XXI*. 2015. No. 7–8 (2). P. 65–68.

#### Інформація про автора

**Сердюков Костянтин Георгійович** – кандидат економічних наук, доцент, директор Харківського інституту фінансів Київського національного торговельно-економічного університету (пров. Плетнівський, 5, м. Харків, 61000, Україна; e-mail: k.serdyukov@i.ua).

#### Информация об авторе

**Сердюков Константин Георгиевич** – кандидат экономических наук, доцент, директор Харьковского института финансов Киевского национального торгового-экономического университета (пер. Плетневский, 5, г. Харьков, 61000, Украина; e-mail: k.serdyukov@i.ua).

#### Information about the author

**K. Serdyukov** – Ph.D., Associate Professor, Director of Kharkiv Institute of Finance of Kyiv National University of Trade and Economics (5 Pletnivskiy Ln., Kharkiv, Ukraine; e-mail: k.serdyukov@i.ua).

*Стаття надійшла до ред.  
14.03.2017 р.*

JEL Classification: B410; O100; O210

УДК 338.658

## МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ВИБОРУ СТРАТЕГІЧНИХ АЛЬТЕРНАТИВ РОЗВИТКУ СУБ'ЄКТІВ ПІДПРИЄМНИЦТВА

**Гринько Т. В.  
Шибецька М. О.**

**Анотація.** Досліджено методичні підходи щодо реалізації стратегічного вибору суб'єктами підприємництва, визначено їх основні переваги та недоліки. Запропоновано логічну схему вибору матричного методу дослідження. На підставі аналізу обґрунтовано типові ситуації застосування різних матричних методів. Крім того, запропоновано спосіб вибору стратегічної альтернативи при суперечливих результатах під час їх використання. Апробовано методичні підходи щодо вибору стратегічних альтернатив на підприємстві ТОВ «Амадео» та надано стратегічні рекомендації щодо його розвитку.

**Ключові слова:** стратегія, стратегічне управління, стратегічна альтернатива, стратегічний вибір, підприємництво.

© Гринько Т. В., Шибецька М. О., 2017