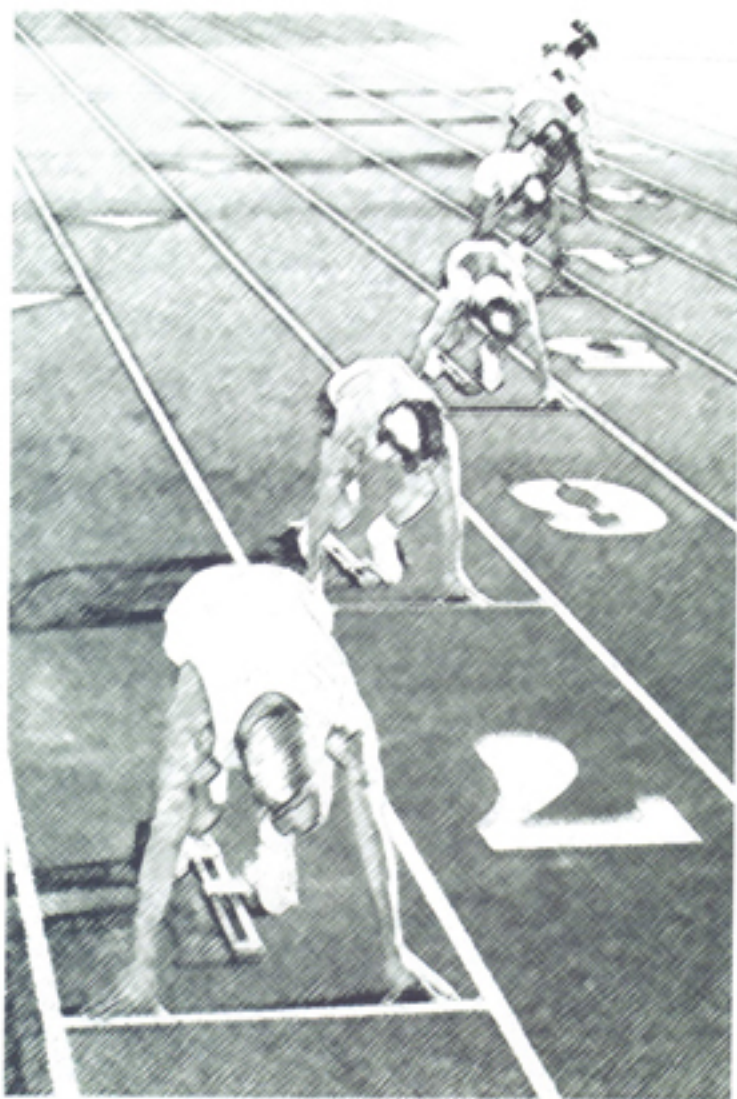




ЗАСАДИ
КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ
В РЕАЛІЯХ ЕКОНОМІКИ ЗНАНЬ

ББК 65.9 (4Укр)–98я43
3-36

Затверджено Вченою радою Міжнародного інституту менеджменту (МІМ-Київ) (Протокол №3 від 22.12.2006 р.)

У разі повного або часткового відтворення матеріалів даної публікації посилання на видання обов'язкове

Рецензенти:

Беседін В.Ф., доктор економічних наук, професор

Невелєв О.М., доктор економічних наук, професор, заслужений діяч науки й техніки

Столяров В.Ф., доктор економічних наук, професор, заслужений діяч науки й техніки

Ю.Полунєєв, к.е.н.; І.Крючкова, д.е.н.; В.Дубровський; І.Тихомирова, к.е.н.; В.Поспішак, к.ю.н.; І.Педь, к.е.н.; М.Гольцберг, д.е.н.; А.Амелін; О.Виноградов, к.е.н.; Н.Головкіна, к.е.н.; С.Голов, к.е.н.; Л.Хасан-Бек, к.е.н.; С.Воронов, к.ф.-м.н.; Ю.Наврузов, к.т.н.; О.Чернозуб; В.Костюченко, к.е.н.; Ю.Мартинюк, к.е.н.; Н.Бойцун, д.т.н.

Науковий редактор к.е.н. Юрій Полунєєв

Відповідальний за випуск д.е.н. Макс Гольцберг

3-36

Засади конкурентоспроможності в реаліях економіки знань/ Колективна монографія/ Міжнародний інститут менеджменту (МІМ-Київ); За наук ред. Ю.В.Полунєєва. – К: ТОВ «Інжиніринг», 2007. - 256 с.: іл.

ISBN 978-966-967-15-0-9

Пропонована до уваги читачів колективна монографія присвячена питанням конкурентоспроможності країни в цілому та вітчизняного бізнесу зокрема.

Конкурентоспроможність країни може стати привабливою національною ідеєю, імплементація якої в економічну політику та практику країни дасть змогу подолати катастрофічний розрив між Україною та розвинутими країнами, що нині посідають перші щаблі у світових рейтингах конкурентоспроможності. Тому у першому розділі монографії розглядаються питання розробки нової державної стратегії розвитку, базованої на зазначеній ідеї та надбаннях прогресивної світової практики, методики рейтингування країн тощо.

Конкурентоспроможна країна неможлива без конкурентоспроможного бізнесу. З огляду на це другий розділ монографії присвячено різним аспектам забезпечення та підвищення конкурентоспроможності бізнесу у вітчизняних умовах – таким чинникам конкурентоспроможності бізнесу, як правова система, маркетингова інноваційна діяльність, структура фінансування бізнесу, стратегічне управління вартістю, внутрішній аудит, інтегровані маркетингові комунікації, система відбору проєктів тощо.

Видання орієнтоване на підприємців, академічну спільноту, представників урядових кіл та широку громадськість.

ББК 65.9 (4Укр)–98я43

© Міжнародний інститут менеджменту (МІМ-Київ), 2007

Зміст

Передмова	5
------------------	---

Розділ І

Концептуальні засади стратегії розвитку країни у глобальному конкурентному світі

Ю.Полунєєв

Технологія економічного прориву – прагматичний шлях наближення України до ЄС	8
--	---

І.Крючкова, В.Дубровський

Світові методології оцінювання конкурентоспроможності економіки	24
---	----

Н.Бойцун

Конкурентоспроможність банківської системи України в контексті європейської інтеграції	54
--	----

І.Тихомирова

Еволюція теоретичних підходів до визначення стратегій конкурентоспроможності	63
--	----

Розділ ІІ

Фактори підвищення конкурентоспроможності бізнесу

В.Посполітак

Вплив правової системи на конкурентоспроможність бізнесу	76
--	----

І.Педь

Фіскальні аспекти конкурентоспроможності бізнесу	90
--	----

А.Амелін, М.Гольцберг

Оцінювання конкурентоспроможності бізнесу
(інвестиційно-фондовий аспект) 108

О.Виноградов

Маркетингова інноваційна діяльність підприємств як чинник
підвищення конкурентоспроможності бізнесу 133

Н.Головкіна

Інтегровані маркетингові комунікації як засіб підтримання
довготривалої конкурентної переваги бізнесу 146

С.Голов

Стратегічний управлінський облік в системі моніторингу
конкурентоспроможності підприємства 157

Л.Хасан-Бек

Структура фінансування бізнесу як фактор підвищення його
конкурентоспроможності 188

С.Воронов

Ефективний відбір проектів для підвищення
конкурентоспроможності компанії 201

О.Чернозуб

Стратегічне управління на основі критерію вартості бізнесу 213

Ю.Наврузов

Нові можливості стратегічного управління для підвищення
конкурентоспроможності в новій реальності 223

В.Костюченко

Роль внутрішнього аудиту в забезпеченні
конкурентоспроможності холдингу 231

Ю.Мартинюк

Конкурентоспроможність і ризики комерційного банку 244

Передмова

Юрій Полунєєв,

к.е.н., президент Міжнародного інституту менеджменту (МІМ-Київ),
голова Ради конкурентоспроможності України

Говорячи про поняття конкурентоспроможності країни, з одного боку, не можна звужувати його лише до конкурентності окремих компаній на глобальних ринках, а з іншого, – не можна забувати, що бізнес залишається ключовим концептом у цьому понятті. Глобальні виклики у світі, де здійснюється розбудова економіки знань, зумовлюють нову роль бізнесу – він стає не тільки гравцем міжнародних ринків в умовах глобальної конкуренції, але й рушієм конкурентоспроможності країни в цілому. Без конкурентоспроможного бізнесу не може бути конкурентоспроможної країни.

Разом із тим, український бізнес існує у досить специфічних умовах. Як відомо, для успішного розвитку підприємництва потрібні не так державні субсидії чи преференції, як упорядковане, чітко виконуване прозоре законодавство, зокрема податкове, чесна судова влада, ефективна робота інститутів влади та бюрократичного апарату, тобто, власне кажучи, сприятливе інституційно-регуляторне середовище. Саме у його створенні й полягає основне завдання держави в тому разі, якщо вона візьме на озброєння ідею конкурентоспроможності країни як основу стратегії розвитку.

Наразі ж бізнес існує наче у паралельній до держави реальності, демонструючи надлюдську винахідливість для виживання в умовах слабкості інститутів та «вузьких місць» в інфраструктурі, особливо технологічній та інформаційній. Державні рішення не сфокусовані на підтримці конкурентоспроможності бізнесу, а бізнес не зацікавлений у забезпеченні конкурентоспроможності країни в цілому.

Мусимо пам'ятати про те, що подолання критичних відставань України від розвинутих країн та здійснення необхідного прориву неможливе без взаємно-спрямованих зусиль держави, бізнесу та суспільства. Ось чому це спільне видання Ради конкурентоспроможності України, що проголосила своєю місією утвердження у суспільній свідомості ідеї конкурентоспроможності як національної, та Міжнародного інституту менеджменту (МІМ-Київ), що позиціонує себе як школа стратегій конкурентоспроможності для бізнесу, присвячене як питанням конкурентоспроможності країни в цілому, так і різним аспектам конкурентоспроможності вітчизняного бізнесу.

Будь-який крок має бути спрямований на результат – тільки в такому разі варто його здійснювати. Якого результату ми хочемо досягти виданням цього збірника? Подана в ньому аналітика є підсумком концентрації інтелектуальних зусиль авторитетних дослідників. Серед них – найкращі викладачі провідної української бізнес-школи, з якої вийшли сотні успішних бізнесменів, та представники Ради конкурентоспроможності України, яка вже продемонструвала свою здатність генерувати дієві рекомендації для уряду, бізнесу й суспільства щодо подолання критичних відставань України від розвинутих країн, залучення до світової економіки знань, забезпечення сталого розвитку й соціальної згуртованості суспільства. Це знайшло концентрований вияв в унікальному медіа-продукті – «Моніторі конкурентоспроможності», що був високо оцінений академічними колами, високопосадовцями та громадськістю.

Збірник науково-аналітичних статей, який ми пропонуємо до вашої уваги, є не тільки інформацією до роздумів над тим, як імплементувати прагматичну, аполітичну й міжнародно визнану ідею в економічну практику країни, але й переліком конкретних рекомендацій для реального бізнесу щодо того, як у нестабільних умовах вітчизняного ринку забезпечити свою конкурентоспроможність і процвітання.

Видаючи цей збірник, ми ставимо собі за мету вчергове широко поінформувати громадськість, наукові кола й представників влади про привабливу економічну концепцію, в рамках якої Радою конкурентоспроможності України вже розроблено Технологію економічного прориву, що, до речі, цілком вписується у програму розвитку Європи – так звану Лісабонську стратегію. Високий рівень обізнаності суспільства та підтримки цієї ідеї й технології може забезпечити підвищення рівня соціальної згуртованості нації, необхідне для проведення структурних реформ. Крім того, ми прагнемо надати бізнесові не тільки певне бачення того, як бути більш конкурентоспроможним, удосконаливши систему маркетингових комунікацій, управління проектами, бухгалтерського обліку та аудиту, підвищивши вартість бізнесу, але й обґрунтування простого твердження: в наш час конкурентоспроможним та рентабельним є, насамперед, соціально відповідальний бізнес. Саме він створює основу для сталого розвитку всієї країни.

Для того, аби забезпечити таку основу, необхідно бачити, де ми є, і чітко усвідомлювати, як прорватися вперед. Цього року, завдяки зусиллям Міжнародного інституту менеджменту та Ради конкурентоспроможності України, наша країна вперше з'явиться в глобальному рейтингу конкурентоспроможності країн (World Competitiveness Yearbook), що видається однією з найкращих у світі бізнес-шкіл – Інститутом розвитку менеджменту в Лозанні (IMD-Lausanne). Це один із перших кроків реалізації обраної нами стратегії. Наступні будуть спрямовані на те, аби цей досить невисокий, як свідчить практика, щабель надалі підвищувати, здійснюючи пропонований нами економічний прорив. Сподіваємося, що всі свідомі суспільні сили – бізнес, влада, третій сектор – визнають раціональність нашої пропозиції, бо від неї, як показує світовий досвід, значною мірою залежить добробут українського народу.

I розділ

*Концептуальні засади
стратегії розвитку
країни у глобальному
конкурентному світі*

Технологія економічного прориву – прагматичний шлях наближення України до ЄС

Юрій Полунєєв,

к.е.н., президент Міжнародного інституту менеджменту (МІМ-Київ),
голова Ради конкурентоспроможності України

Україна сьогодні є неконкурентоспроможною. Вона катастрофічно втрачає позиції в рейтингу Всесвітнього економічного форуму (протягом минулого року її місце знизилося на 10 позицій). Нас випереджає весь розвинутий світ і країни, що активно розвиваються. Позаду залишилися тільки малі та енергозалежні країни СНД й найбідніші країни світу. Однак суспільство й політикум не реагують на погіршення ситуації жодними практичними кроками.

Між тим очевидно, що Україні конче потрібно відповідати на виклики глобалізації й кардинально змінювати засади свого конкурування у світі, оскільки резерви факторної конкурентоспроможності (дешева робоча сила й традиційний експорт товарів із низькою доданою вартістю) або вичерпали себе, або вичерпають у середньостроковій перспективі, а лідери рейтингів давно вже досягли стадії «інноваційної» конкурентоспроможності, за якої країни можуть підтримувати високий рівень доходів і якості життя населення лише за допомогою якісно нової конкурентоспроможності свого бізнесу, а саме науко- та знаннємісткості, вищої доданої вартості, новизни й унікальності виробленої продукції, енерго- та ресурсоефективних технологій і процесів.

Україна та Європа – в одному човні?

У такій ситуації наміри входження до ЄС наразі залишаються декларативними. Стати членом Співтовариства де-юре – дуже далека перспектива для України. Однак нині ми маємо шанс наблизитися до ЄС де-факто.

Для цього потрібно виробити й реалізовувати такий формат економічної політики, що не лише буде близький до формату економічної політики ЄС, а й певною мірою імітуватиме його. Сьогодні зробити це не так уже й важко, оскільки перед Європою й Україною постають багато в чому подібні виклики: Україна та Європа потребують здійснення економічного прориву.

Загрози для ЄС і важливість у їх контексті нової економічної політики Євросоюзу (Лісабонської стратегії) окреслив Вім Кок: «Лісабонська стратегія навіть ще більше потрібна сьогодні, тому що різниця у темпах зростання порівняно із Північною Америкою і Азією збільшилась, а Європа тим часом повинна боротися з подвійною проблемою – низькими темпами зростання населення і його старінням. Час плине, і немає місця для самозадоволення. Треба інтенсивніше працювати, щоб надолужити час».

Порівняння економічних та демографічних проблем України та Євросоюзу дає змогу стверджувати, що ми з європейцями нині перебуваємо в одному човні.

ЄС б'є на сполох, визнаючи необхідність економічного прориву:

- у разі збереження органічного зростання країни-члени ЄС зможуть демонструвати протягом 20 років темпи зростання, не вищі від 1% на рік;
- продуктивність праці у країнах-конкурентах (США, країнах Азії, Китаї) зростає вищими темпами;
- згадані країни-конкуренти постійно збільшують обсяг інвестицій у науку та технології;
- Європа зіштовхнулася з невідомим старінням населення та демографічною кризою.

Проаналізуємо у цьому контексті ситуацію в Україні:

- темпи зростання в Україні є вищими, ніж у Європі, але в Україні інша база зростання й набагато нижчий рівень ВВП на душу населення (близько 1770 дол. США у 2005 році, тоді як у середньому для Єврозони цей показник становив 32 700 дол. США, у Росії – 5400, у Польщі – 8100, у Прибалтиці – у середньому 8300, у Македонії – 2800, у Сербії й Чорногорії – 3300, у Чехії – 12 260, у Словаччині – 8840, у Словенії – 17 500 дол. США);
- в Україні спостерігається розрив у рівні доходів (майже третину населення (27%) можна зарахувати до категорії бідних, а 15% про-

сто злидарюють), ресурсно-цінова (факторна) конкурентоспроможність, демографічна криза (старіння населення), «відплив мізків» та робоча еміграція;

- продуктивність праці є низькою.

У разі збереження наявних темпів зростання (5-6%) Україна може претендувати лише на роль третьорозрядної країни, узбіччя Європи.

Попри схожість проблематики, відмінності у реагуванні на виклики є разючими. Політичною відповіддю Європи на виклики стало ухвалення 2000 р. та оновлення 2005 р. Лісабонської стратегії (ЛС), а також розробка й реалізація протягом 2007-2013 рр. Сьомої Рамкової Програми (РП7). Фінансовим пріоритетом ЄС до 2013 р. визначено фінансування ЛС – концентрування інвестицій на економіці знань, сталості та соціальній згуртованості (соціальному капіталі).

В Україні ж немає чіткого усвідомлення викликів та загроз, спостерігається політичний застій, спровокований низькою якістю політикуму, відсутність чіткої стратегії. Суспільство не має відчуття втрати часу та можливостей.

Тимчасом Лісабонська стратегія («Партнерство заради зростання та зайнятості») – амбітна програма реформ Євросоюзу – може стати зразком для України.

Основними завданнями ЛС є забезпечення вищого ступеня привабливості Європи для інвестицій та робочої сили; побудова економіки знань; сприяння зростанню кількості якісно нових робочих місць.

Таким чином, ухвалення Лісабонської стратегії стало точкою відліку для реалізації нової національної ідеї ЄС – «забезпечення високого рівня соціально відповідальної конкурентоспроможності, а отже, сталого економічного зростання».

Основою такого сталого зростання мають стати:

- макроекономічна стабільність (низький рівень інфляції і фінансових дефіцитів);
- збалансований розвиток за рахунок впровадження інновацій, накопичення інтелектуального капіталу та розвитку підприємництва;
- висококонкурентна соціально орієнтована ринкова економіка, спрямована на:
 - забезпечення повної зайнятості;

- соціальний прогрес та інклюзивність;
- захист довкілля та покращення його якості.

ТЕП: лісабонська стратегія по-українськи

Адаптувати логіку Лісабонської стратегії ЄС до українських реалій цілком можливо.

Запропонована Радою конкурентоспроможності України (РКУ) Технологія економічного прориву (ТЕП) є дорожною картою реалізації європейського формату економічної політики (ЛС) в Україні. Чотириматрична система показників та експертних оцінок, що може слугувати базою для Технології економічного прориву, розроблена на підставі рейтингової методології Інституту розвитку менеджменту в Лозанні (IMD-Lausanne) із використанням також показників, застосовуваних такими міжнародними організаціями й агентствами, як Всесвітній банк, ООН, ЮНІДО, ОЕСР, Dow Jones, AccountAbility. Таким чином, система надається до вимірювання та суспільного контролю.

Сутністю ТЕП є переформатування економічної політики для здійснення економічного прориву до нової стадії конкурентоспроможності – інноваційної (економіки знань) – та перенесення акцентів економічної політики з макроекономічних пріоритетів на структурні, інституційні та культурні:

- ліквідація критичних відставань (розривів) у макроекономічній політиці у регуляторно-інституційному середовищі;
- створення умов для суттєвого збільшення інвестицій у:
 - основи (інфраструктуру) економіки знань;
 - чинники сталого економічного зростання та підвищення якості життя;
 - посилення соціальної згуртованості шляхом посилення соціального капіталу та здійснення впливу на нього.

Засобом формування соціального капіталу та забезпечення соціальної згуртованості нації є запропонована РКУ національна ідея – «Конкурентоспроможна Україна в глобальній економіці знань». Причому конкурентоспроможність країни розглядається як здатність країни створити внутрішні й зовнішні умови, які дають їй бізнесу змогу виробляти товари й послуги, що витримують випробування міжнародних ринків, а її населенню –

стабільно підвищувати доходи і якість життя. Тобто **конкурентоспроможність країни – це її здатність забезпечити стале економічне зростання**. Конкурентоспроможність є одночасно й засобом (де мета – підвищення рівня життя), і метою (тільки більш конкурентоспроможні країни мають вищий рівень життя), що робить її надзвичайно привабливою концепцією для використання в соціально-економічній політиці.

ЛКВ: макроекономіка, інфраструктура та регуляторна політика

Як уже зазначалося, Технологія економічного пориву охоплює чотири матриці. Перша з них – **ліквідація критичних відставань (ЛКВ)**. Заходи, включені до цього вектора ТЕП, спрямовані на підтримку стабільного макроекономічного середовища, підвищення якості влади й ефективності її інститутів, створення сприятливого для бізнесу та інновацій регуляторного поля, розвиток базової інфраструктури (див. рис. 1).

Цей набір так званих «показників дії», що мають бути «прив'язані» до конкретних кроків у рамках нової економічної політики, цілком відповідає одному із глобальних завдань Лісабонської стратегії – «Європа має стати найкращим місцем для інвестицій та зайнятості, для бізнесу і підприємництва». По суті, це означає для Європи ліквідацію відставань у регуляторно-інституційній сфері, хоча вони не є для Євросоюзу такими критичними, як для України (за рівнем якості національного бізнес-середовища та ефективності й «стратегічності» приватного сектору Україна в рейтингу ВЕФ-2006 посідає 81-ше місце зі 121, випереджаючи лише більшість бідних і найбідніших країн світу).

Детальний аналіз дає змогу провести чіткі паралелі між матрицею ТЕП «ЛКВ» та відповідними розділами Лісабонської стратегії (див. табл. 1).

Економіка знань: знання та інновації у сприянні розвитку

Наступна матриця ТЕП – «Створення основ економіки знань» (ЕКОЗНАННЯ). Це основний напрям Технології економічного прориву (див. рис. 2). Саме на інвестиціях, що формують основи ЕКОЗНАННЯ і



Рис. 1. Матриця ТЕП «Ліквідація критичних відставань»

Таблиця 1

Порівняння завдань матриці ТЕП «ЛКВ» та Лісабонської стратегії

Матриця ТЕП «ЛКВ»	Лісабонська стратегія
Конкуренція. Відкритість економіки. Стимулювання прямих іноземних інвестицій та експорту	1. Розширення та вдосконалення внутрішнього ринку, його основних інститутів: • фактичне відкриття для конкуренції ринку телекомунікацій, фінансових та інших послуг; • подолання перешкод для вільної конкуренції; • перегляд і посилення законів, спрямованих на захист споживачів та бізнесу; • програма REACH (реєстрація, оцінка та дозвіл на використання хімічних речовин). 2. Посилення позицій ЄС щодо реалізації рішень СОТ, відкриття нових ринків для експорту
Якість регуляторного середовища	1. Покращення регуляторного клімату – нова ініціатива Єврокомісії (березень 2005) з реформи регулювання: • спрощення правил і процедури регулювання бізнесу, особливо в тих секторах, які відстають за темпами зростання; • удосконалення процедури розробки законодавства (більш якісне оцінювання – із залученням незалежних експертів – впливу нових законодавчих актів на конкурентоспроможність); • зменшення тягаря адміністративних витрат, особливо у секторі малого та середнього бізнесу (МСБ), що сприяє адаптації технологій та впровадженню інновацій; • детальний посекторний аналіз економіки з метою визначення тих регуляторних перешкод, які заважають зростанню та інноваціям, особливо у секторі МСБ. 2. Покращення середовища для МСБ – забезпечення кращого ставлення суспільства до підприємницької діяльності. 3. Ширше використання електронного урядування. 4. Боротьба із корупцією та шахрайством. 5. Удосконалення системи оподаткування (розробка концепції консолідованого корпоративного податку)

1. Ефективність банківського сектору. 2. Розвиненість ринку капіталів. Доступ до капіталу	1. Створення єдиного ринку фінансових послуг. 2. Сприяння інноваціям шляхом полегшення доступу до фінансування (розподіл ризиків із венчурними інвесторами, співгарантування). 3. Створення мережі підтримки МСБ (європейські інфоцентри, центри поширення інновацій)
Основні макропоказники	Забезпечення стабільності цін
Управління державними фінансами	Впровадження змін до Пакту про стабільність та розвиток (Маастріхт) – зниження дефіциту бюджету
Базова інфраструктура	1. Забезпечення повної відкритості конкуренції енергетичних та мережевих галузей. 2. Реалізація 45 «термінових міжнародних проєктів у галузі транспорту та енергетики». 3. Створення транс'європейської мережі

сприяють накопиченню інтелектуального капіталу (ІК), мають зосереджуватися основні зусилля й ресурси суспільства, – як державні, так і приватні.

Згідно із Лісабонською стратегією, Європа має шляхом інвестицій та організації зусиль влади й суспільства посилити засади економіки знань («Знання та інновації у сприянні розвитку»):

- удосконалення наукової інфраструктури та підвищення рівня розвитку науки;
- поліпшення системи освіти;
- забезпечення необхідних бізнесові на сучасному етапі робочих кваліфікацій;
- розвиток і підтримка «м'якої» інфраструктури – інформаційно-комунікаційних технологій (ІКТ);
- стимулювання підприємництва та інновацій (див. табл. 2).

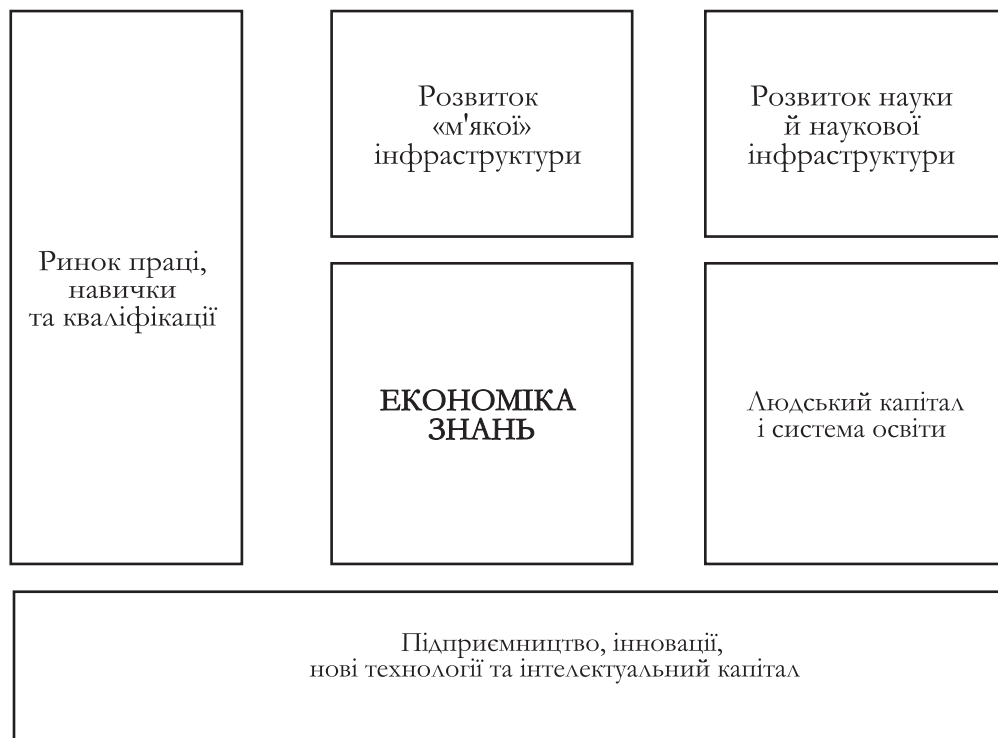


Рис. 2. Матриця ТЕП «Побудова основ економіки знань»

Таблиця 2

Зіставлення завдань матриці ТЕП «ЕКОЗНАННЯ» та Лісабонської стратегії

Матриця ТЕП «ЕКОЗНАННЯ»	Лісабонська стратегія
Розвиток науки й наукової інфраструктури	1. Посилення інвестицій в НДДКР. ЄС інвестує у НДДКР на 1/3 менше, ніж США (на 80% це зумовлено недостатністю фінансування НДДКР з боку приватного сектору). До речі, в Україні цей рівень катастрофічно нижчий. ЄС планує підвищити рівень інвестицій у НДДКР з 2% ВВП до 3% до 2010 за рахунок:

	• збільшення державних видатків на науку й технології та забезпечення їх ефективного використання; • розробки сприятливих для бізнесу законів та регуляторного середовища з метою залучення його до впровадження інновацій та інвестування в НДДКР; • реалізації скоординованого європейського підходу до вдосконалення податкових законів у сфері НДДКР; • підвищення рівня кваліфікації наукових дослідників. 2. Прийняття Програми досліджень в рамках 7-ї Рамкової програми (РП7): • створення Ради наукових досліджень (у складі незалежних науковців світового рівня, що відбиратимуть для фінансування дослідницькі проекти й програми, виходячи з рівня якості наукової роботи); • перегляд Рамкової програми державної допомоги НДДКР з метою сприяння доступу до фінансування і венчурного капіталу, особливо для молодих та інноваційних компаній. 3. Програма РП7 «Конкурентоспроможність та інновації»: • створення інноваційних полюсів – забезпечення кооперації в регіонах високотехнологічних МСБ, забезпечення фінансової підтримки ВНЗ, їх співпраці з бізнесом; • ініціатива «Регіони знань» – підтримка регіональних кластерів, що базуються на НДДКР. 4. Державна допомога МСБ
Розвиток «м'якої» інфраструктури	1. Сприяння широкому розвитку та застосуванню ІКТ як стрижня «м'якої» інфраструктури для економіки знань, особливо у секторі послуг (транспорт, рітейл, фінанси тощо). 2. Реалізація нової ініціативи i2010: Європейське інформаційне суспільство, що продовжить реалізацію плану e-Europe. 3. Розбудова інформаційного суспільства
Підприємництво, інновації, нові технології та інтелектуальний капітал	1. Сприяння інноваціям у сфері: • біотехнологій; • екоінновацій (ефективне використання ресурсів, реагування на зміну клімату, впровадження енергетичної ренти).

	2. Створення Європейського технологічного інституту, який приваблював би найкращі «мізки», ідеї та компанії з усього світу. 3. Надання підтримки інноваційним полюсам, регіональним кластерам, ВНЗ. 4. Запровадження єдиного патенту ЄС. 5. Започаткування реформи правил адресної допомоги країнам-членам – спрямування її на подолання збоїв ринкового механізму у секторах з високим потенціалом зростання та на стимулювання інновацій. 6. Підтримка конкурентоспроможності промисловості шляхом державно-приватного партнерства (public-private partnership – PPP) у реалізації Європейських технологічних ініціатив: • технологій збереження довкілля; • водневих технологій; • технологій використання сонячної енергії. 7. Обмін перспективним досвідом реалізації інновацій (innovation trendcharts, innovabarometer, innovation scoreboard). 8. Максимальне залучення МСБ до досліджень (посилення інноваційного потенціалу МСБ шляхом підтримки проєктів, відібраних на конкурсній основі)
Людський капітал: система освіти	Програма європейської вищої освіти: • забезпечення спроможності європейських університетів конкурувати із найкращими освітніми закладами світу; • покращення їх дослідницької бази
Ринок праці, навички та кваліфікації	1. Активна політика працевлаштування. 2. Активна політика захисту працівників похилого віку (інклюзивність). 3. Реалізація програм здобуття кваліфікацій, особливо серед молоді. 4. Впровадження ухваленої 2005 р. Програми навчання протягом життя на рівні ЄС. 5. Спрощення процесу взаємного визнання кваліфікацій, що підвищить мобільність робочої сили. 6. Підвищення здатності працівників до адаптації та гнучкості ринків праці. 7. Прийняття Системи європейських кваліфікацій

Стале зростання: енергоефективність, екологія, соціально відповідальний бізнес

Третя матриця ТЕП – «Забезпечення сталого розвитку й відповідальної конкурентоспроможності (СТАЛІСТЬ)» (див. рис. 3). Актуальність цих питань визначається світовою економічною наукою й практикою, які свідчать: соціально й екологічно відповідальний бізнес, по-перше, є більш рентабельним, а по-друге, підсилює конкурентоспроможність відповідних галузей і країни в цілому.

Крім показників і чинників, які стосуються корпоративної сталості, до матриці також включені показники, що характеризують інші важливі для України аспекти сталості зростання, – енергобезпека, енергоефективність економіки, загальні показники навантаження на довкілля, низка показників щодо якості товарів і послуг, а також ефективності системи охорони здоров'я.



Рис. 3. Матриця ТЕП «СТАЛІСТЬ»

Цей блок цілком корелює із основоположним вектором Лісабонської стратегії: економічне зростання має бути сталим, тобто характеризуватися:

- увагою до довкілля;
- забезпеченням енергетичної безпеки та енергоефективності;
- реалізацією принципів соціальної відповідальності бізнесу (див. табл. 3).

Таблиця 3

Порівняння завдань матриці ТЕП «СТАЛІСТЬ» та Лісабонської стратегії

Матриця ТЕП «СТАЛІСТЬ»	Лісабонська стратегія
Екологічна політика	1. Активне сприяння впровадженню технологій, що зберігають довкілля. 2. Впровадження екоінновацій, особливо у транспорті та енергетиці: • ефективне використання природних ресурсів; • «розумна» енергетика; • врахування зміни клімату. 3. Заохочення приватних джерел фінансування, зокрема через ЕІБ. 4. LIFE+ – Програма співфінансування проектів збереження природи
Система охорони здоров'я	Модернізація системи пенсійного забезпечення та охорони здоров'я
Корпоративна соціальна відповідальність	Заохочення ініціатив бізнесу щодо корпоративної соціальної відповідальності (КСВ)
Енергетична безпека. Енергоефективність та енергозбереження	1. Програма РП7 «Розумна енергетика»: • підвищення попиту на використання енергоефективних технологій; • сприяння застосування відновлюваних джерел енергії та диверсифікації джерел; • стимулювання диверсифікації пального та забезпечення енергоефективності транспорту. 2. Створення регіональних та місцевих енергетичних агентств, що підтримують перехід на більш сталу енергетичну модель (240 вже створено)

Соціальна згуртованість: на шляху до інклюзивного суспільства

Нарешті, четверта матриця ТЕП – «Соціальна згуртованість і соціальний капітал (ЗГУРТОВАНІСТЬ)» (див. рис. 4). Конкурентоспроможна (ринкова) економіка неможлива без ефективної й плюралістичної демократії, яка, у свою чергу, неможлива без соціальної згуртованості населення країни. Без цього, як показує досвід лідерів конкурентоспроможності, неможливий і економічний прорив, здатність країни відповісти на глобальні загрози й виклики.

Соціальна згуртованість складається із двох найважливіших параметрів сучасного демократичного суспільства: (1) **рівня соціальної «інклюзивності»** (від англ. to include – охоплювати, включати) і (2) розвиненості соціального капіталу.

Соціально «інклюзивне» суспільство вживає цілеспрямованих заходів для зменшення різного роду соціальних і культурних дискримінацій, звуження небезпечних розривів у майновій диференціації, залучення до соціальної тканини всіх без винятку категорій людей.

Соціальний капітал (СК) – це комплекс суспільних мереж, підтримува-



Рис. 4. Матриця ТЕП «ЗГУРТОВАНІСТЬ»

них на основі неформальних цінностей, норм і понять, які поділяють члени соціальних груп і співтовариств, що створює між ними критичну масу довіри й соціальної підтримки, ефект співпраці та взаємодії.

Лісабонська стратегія також передбачає, що європейське суспільство має стати більш згуртованим та соціально інклюзивним. Основними напрямками реалізації політики соціальної згуртованості є:

- посилення привабливості віддалених та депресивних регіонів і міст (забезпечення доступу до них, адекватності послуг, збереження екології);
- активізація інновацій, підприємництва, розбудова економіки знань та ІКТ;
- створення кращих робочих місць (див. табл. 4).

Таблиця 4

Зіставлення завдань матриці ТЕП «ЗГУРТОВАНІСТЬ» та Лісабонської стратегії

Матриця ТЕП «ЗГУРТОВАНІСТЬ»	Лісабонська стратегія
Соціальна інклюзивність	1. Залучення якомога більшої кількості людей на ринок праці та ліквідація дискримінації щодо таких груп: • жінки; • інваліди; • молодь; • люди похилого віку. 2. Європейський пакт про молодь – зниження рівня безробіття серед молоді та спрощення її входження на ринок праці: • скорочення безробіття серед молоді; • більш якісне забезпечення професійної підготовки; • навчання ремесел; • залучення молоді до вивчення математики, природничих наук, технологій та машинобудування. 3. Ініціатива i2010 – доступ до цифрової економіки, підвищення інклюзивності

Висновки

Розроблена Радою конкурентоспроможності України Технологія економічного прориву для України та Лісабонська стратегія ЄС дадуть результати лише у середньо- та довгостроковій перспективі. Але їх можна вважати справжнім проривом.

Так, послідовні кроки щодо ліквідації критичних відставань в Україні забезпечать додаткове зростання ВВП, за нашими оцінками, на 2-3%. Аналогічні дії в рамках Лісабонської стратегії принесуть Євросоюзу збільшення ВВП на 1,1% та зростання зайнятості на 0,5%.

Впровадження «показників дії» матриці «ЕКОЗНАННЯ» сприятиме зростанню в Україні частки фінансування НДДКР у ВВП з 1,4 до 3% і зумовлять зростання ВВП на 2,5-3%. Крім того, середній рівень освіти працівників щороку зростатиме на 0,5-0,7%. Впровадження Лісабонської стратегії в частині розбудови економіки знань дасть зростання частки фінансування НДДКР у ВВП з 1,9 до 3%, а самого ВВП – на 1,7% до 2010 р. Середній рівень освіти працівників підвищуватиметься на 0,3-0,5% на рік.

Таким чином, ТЕП може підвищити темпи зростання України до 7-10% на рік, а реалізація Лісабонської стратегії в цілому забезпечить Євросоюзу підвищення темпів зростання до 3% на рік. Активніше зростання завдяки реалізації технології економічного прориву дасть Україні шанс надолужити наявний розрив у розвиткові й наблизитися у середньостроковій перспективі до європейських країн із вищим рівнем конкурентоспроможності.

Світові методології оцінювання конкурентоспроможності економіки

Ірина Крючкова,

д.е.н., заступник керівника Науково-дослідного центру «Технології економічного прориву» Міжнародного інституту менеджменту (МІМ-Київ);

Володимир Дубровський,

головний експерт Центру соціально-економічних досліджень CASE Україна

Конкурентоспроможність економіки, методи її вимірювання та її зв'язок із динамікою зростання на різних етапах економічного циклу вже не перше десятиліття перебувають у центрі уваги економістів та політиків, адже якість тих чи інших оцінок та ступінь їх відповідності реальній економічній ситуації багато в чому визначають ґрунтовність стратегічних рішень на макро- та мікрорівні.

На сучасному етапі розроблено кілька підходів до оцінювання загальної конкурентоспроможності країни та конкурентоспроможності економіки. Методологія обчислення інтегрованого показника конкурентоспроможності країни базується на синтезуванні в рамках одного показника широкого спектру економічних характеристик економіки різних країн та побудові їх ієрархічного зіставлення.

Рейтинг конкурентоспроможності ВЕФ: індекси та теоретична основа

Найбільш популярним джерелом серед тих, що містять рейтинг країни за індексами та субіндексами конкурентоспроможності, у якому представлена й Україна, є річний звіт Всесвітнього економічного форуму¹ (ВЕФ), за методологією якого розраховується інтегральний індекс конкурентоспроможності (до 2006 р. ВЕФ обнародував також індекс конкурентоспроможності

¹ World Economic Forum. The Global Competitiveness Report.

зростання – ІКЗ). Аналогічну методологію, відмінну за складом критеріїв та їх композицією, використовує Лозаннський Інститут розвитку менеджменту (IMD-Lausanne), який щорічно публікує власний звіт² щодо рейтингу країн за індексом конкурентоспроможності³.

Так чи інакше, порівняння економік різних країн розгортаються у своєрідну діагностичну карту, де **у зіставленні з іншими країнами** оцінюються практично всі складові економічної системи: макроекономічна стабільність, підприємницьке середовище, стан інфраструктури, доступ до ресурсів, фінансові й фондові ринки, якість освіти та охорони здоров'я (не тільки в мегаполісах, а й у сільській місцевості), розвиток фундаментальних та прикладних наук тощо. Рейтинг за частиною критеріїв визначається на базі статистичної інформації, решта даних отримується за допомогою опитувань експертів. У рейтингу ВЕФ приблизно дві третини критеріїв оцінюються за допомогою опитування (решта – статистичні дані), тоді як IMD надає перевагу статистичним даним (на них базуються дві третини критеріїв, за якими оцінюється конкурентоспроможність країн). У цій статті ми розглянемо основні відмінності обох підходів та їх вплив на результати рейтингування.

Основним індексом конкурентоспроможності, який традиційно обраховував ВЕФ, є так званий Індекс конкурентоспроможності зростання⁴ (ІКЗ). В основу методики його розрахунку покладено твердження, що для забезпечення успішного зростання країна має спиратися на «три колони»: макроекономічну, інституційну (державні інституції) та технологічну, що характеризуються відповідними субіндексами «першого рівня», які, у свою чергу, розраховуються на підставі дев'яти субіндексів «другого рівня», а ті – на основі первинних даних. При цьому для всіх країн ці обрахунки робилися за однаковою (певною мірою довільною) схемою, за винятком так званих «основних інноваторів» – групи, що лідирує за кількістю патентів, зареєстрованих у США. Щодо цих країн технологічному чиннику надавалося більше значення порівняно з іншими країнами.

Методика обрахунку Індексу глобальної конкурентоспроможності (ІГК)⁵, на який ВЕФ повністю перейшов з 2006 року, подібна до вищезазначеної, але більш «витончена». Вона враховує той факт, що, за

² IMD (Institute for Management Development) Lausanne. World Competitiveness Yearbook.

³ Україна має бути представлена у цьому звіті у 2007 році.

⁴ Тут і далі – переклад автора, англійською – Growth Competitiveness Index.

⁵ Global Competitiveness Index. Оскільки англійські абрєвіатури (GCI) однакові для обох індексів, їх часто плутають.

теорією (праці Майкла Портера та інших учених), країни різняться за конкурентними перевагами залежно від рівня доходу на душу населення. Для бідних країн (ВВП на душу населення менш ніж 2000 дол. США) перевагою є дешева робоча сила та природні ресурси (за наявності таких). Вони перебувають на так званій «факторній» стадії (factor-driven economies). Для реалізації їхніх переваг їм, насамперед, потрібна належна якість системи охорони здоров'я, початкової освіти, державних інституцій, макроекономіки та інфраструктури – так званих «базисних передумов». На всіх подальших стадіях розвитку вимоги щодо цих передумов вважаються здебільшого задоволеними, але останні в жодному разі не втрачають свого значення. Водночас більшої ваги набувають: для країн середнього рівня розвитку (ВВП на душу населення – 3000-9000 дол. США) – ефективність ринків («стадія ефективності», efficiency-driven economies), а для найбагатших країн (ВВП на душу населення понад 17000 дол. США) – інноваційність («стадія інновативності», innovation-driven economies). Країни, що не належать до наведених категорій, вважаються «перехідними», і до них застосовуються проміжні вагові коефіцієнти, розраховані на основі фактичного рівня ВВП на душу населення.

М.Портер наводить як теоретичні, так і деякі емпіричні докази достовірності своєї теорії. Зі зростанням рівня доходів на душу населення, з одного боку, стає не вигідним «просте» виробництво, отже, виграють ті, хто може швидко та гнучко пристосовуватися до мінливої кон'юнктури ринків, приваблюючи інвестиції; а з іншого – з'являються певні передумови для такого пристосування: більш освічені кадри, вища якість інституцій тощо. У найбагатших країнах матеріальне виробництво стрімко втрачає вигідність. Натомість високі доходи може забезпечити інноваційність у «чистому» вигляді, тобто здатність створювати нову інформацію, а також «витончена» організація бізнесу (business sophistication), необхідна для створення, відбору та впровадження інновацій. Крім того, багатші країни, на відміну від бідніших, характеризуються платоспроможним внутрішнім попитом на інновативні (зазвичай недешеві) товари та послуги.

Відповідно до цього розподілу, **ІПК обчислюється по-різному для всіх цих категорій країн**. За останньою версією він спирається на дев'ять «колон» (у початковій версії індексу 2004 р. їх було дванадцять), що, втім, відрізняються від субіндексів ІКЗ (див. табл. 1).

Таблиця 1

Базисні основи для обчислення ІГК для різних категорій країн

Фактор		Факторна стадія, %	Стадія ефективності, %	Стадія інновативності, %
базові передумови	Інституції	12,5	10	7,5
	Інфраструктура	12,5	10	7,5
	Макроекономіка	12,5	10	7,5
	Початкова освіта та охорона здоров'я	12,5	10	7,5
підсилювачі ефективності	Вища освіта	13,3	16,3	13,3
	Ефективність ринків	13,3	16,3	13,3
	Технологічна готовність	13,3	16,3	13,3
фактори інновативності	«Витонченість» бізнесу	5	5	15
	Інновативність	5	5	15

Третій важливий показник – Індекс конкурентоспроможності бізнесу (ІКБ). Методика його обрахунку складніша. **Відносна вага кожного з його субіндексів розраховується на підставі коефіцієнтів регресії**, у якій залежною змінною є ВВП на душу населення за паритетами купівельної спроможності (ПКС). За ідеєю М.Портера, країнам, що розташовані вище від лінії регресії, тобто мають відносно більший дохід на душу населення порівняно з їхнім ІКБ, ймовірно, загрожує зниження ВВП, якщо вони не володіють іншими чинниками (наприклад, природними ресурсами), що дають їм змогу підтримувати такий рівень життя навіть попри досить низьку конкурентоспроможність бізнесу. У країнах, що розташовані нижче від лінії регресії, навпаки, підприємства мають потенціал для швидкого зростання, але йому перешкоджають інші чинники, найчастіше – неефективна макроекономічна політика.

Звісно, всі ці індекси визначаються на основі однакових вихідних даних, тому супроводжуються одними й тими самими похибками й дають змогу зробити близькі за змістом висновки. Крім того, як неодноразово наголошували автори викладеної вище теорії, хоча наявність статистичних зв'язків емпірично підтверджується, причинно-наслідкові кореляції залишаються значною мірою невизначеними. Скажімо, якщо країна робить ставку на дешеву робочу силу і не створює умов для підвищення її ефективності, то вона, напевно, залишиться серед бідних просто тому, що дуже багато конкурентів пропонують той самий «товар».

Джерела та об'єктивність даних рейтингу конкурентоспроможності ВЕФ: глобальні похибки й український контекст

Рейтинг конкурентоспроможності кожної з більш ніж ста країн, охоплених щорічним дослідженням ВЕФ «Звіт про глобальну конкурентоспроможність», визначається в основному на базі результатів опитувань керівників підприємств у цих країнах, а також статистичної інформації, отриманої від провідних міжнародних організацій, що займаються дослідженнями у відповідних сферах. Згадане анкетування – найбільше у світі опитування такого роду, воно охоплює понад 11000 підприємств у 125 країнах (2006 р.), і їх кількість весь час збільшується. Його проводять провідні фахівці у галузі конкурентоспроможності на чолі з Виконавчим чільником ВЕФ Клаусом Швабом, головним економістом та директором Глобальної мережі конкурентоспроможності Аугусто Лопесом-Кларосом, професором Майклом Портером та іншими. Водночас, як і будь-яке анкетування, воно може у деяких питаннях трактуватися неоднозначно.

Опитування відбиває не стільки об'єктивний стан справ, скільки його сприйняття керівниками фірм. Останнє залежить від політичної ситуації, національних особливостей, очікувань тощо. Нижче наведено кілька причин систематичної похибки щодо України.

Український бізнес доволі критично ставиться до уряду й держави порівняно з Росією та, можливо, багатьма іншими країнами. Наприклад, за тієї самої кількості телефонних ліній на душу населення⁶ і не гіршої якості

⁶ The International Telecommunication Union, World Telecommunications Indicators 2004.

зв'язку в Україні респонденти систематично оцінюють телефонізацію де-що гірше, ніж у Росії.

В Україні спостерігається нетерпимість до певних проблем інституційного характеру, що також швидко змінюється в часі. Наприклад, індекс корупції в Україні, за даними ВЕФ, тільки за 2002-2004 роки зріс більш ніж на 20%. Це узгоджується з результатами дослідження Міжнародної фінансової корпорації, згідно з якими кількість фірм, що вважають корупцію суттєвою перешкодою для розвитку бізнесу, зросла з 2001 до 2003 р. майже вдвічі⁷. Але справжній рівень корупції навряд може змінюватися такими швидкими темпами, що підтверджує відповідь на запитання щодо вартості корупції для бізнесу в анкеті ВЕФ, – тут коливання незначні, і щодо них не простежується чіткої тенденції.

Іноді відповіді респондентів відбивають не стільки стан справ у певній країні порівняно з іншими країнами, скільки розрив між попитом (очікуваннями) та реаліями. Останнє місце України у 2004 році за рівнем розвитку фінансового ринку серед 104 країн (включаючи дуже неблагополучні країни Африки) можна пояснити хіба що великим розривом між попитом на фінансові послуги, з одного боку, та обсягом і якістю їх пропозиції – з іншого. Деякі інші країни могли виглядати краще просто завдяки набагато нижчому рівневі незадоволеного попиту.

Порівняння з іншими країнами насправді відображає уявлення та особистий досвід респондентів щодо ситуації у цих країнах. Серед іншого, результат залежить від географії мандрівок опитуваного. Якщо, наприклад, він найчастіше відвідує більш розвинуті країни, то оцінка становища у власній країні може бути нижчою, аніж вона була б у респондента, що здебільшого має досвід співпраці з менш розвинутими країнами.

Респонденти можуть перебувати під впливом певних стереотипів або не зовсім адекватно оцінювати ситуацію у своїй країні порівняно з рештою світу. Українцям найчастіше притаманний «комплекс меншовартості», хоча і тут можливі завищені оцінки, зокрема щодо якості вищої освіти тощо.

Деякі запитання можуть тлумачитися неоднозначно залежно від культурних чи мовних особливостей, а також обізнаності респондента. Наприклад, респонденти в Україні, ймовірно, не зовсім адекватно трактували поняття «кластера».

⁷ IFC, 2004. Business Environment in Ukraine. SME Survey and Policy Development Project. International Finance Corporation, December 2004.

В Україні опитується близько ста фірм щороку⁸. Вибірка робиться з урахуванням розподілу за «широкими» галузями (відповідно до кількості працівників у кожній галузі) та необхідності представлення основних регіонів (Схід – Захід – Південь – Центр – Київ). Але навряд вибірка такого обсягу може вважатися репрезентативною, зважаючи на значну варіабельність підприємств і середовища, у якому вони працюють, залежно від галузі, території та розміру. Те саме може стосуватися й інших країн. Втім, за твердженнями фахівців ВЕФ, у контексті запитань анкети такий обсяг вибірки можна вважати достатнім, адже йдеться не про стан, економічні показники чи поведінку окремого підприємства, а про оцінку загальної ситуації. Крім того, результати опитування перевіряються за статистичними характеристиками розподілу відповідей. При цьому щороку результати за кількома країнами відкидаються як статистично недостовірні (Україна жодного разу не потрапляла до цього списку). Отже, решту результатів можна вважати відносно репрезентативними.

Кількісні характеристики теж не завжди відображають ситуацію, оскільки незначною мірою враховують якість. Наприклад, вища освіта в Україні вважається однією з найсильніших конкурентних переваг саме з огляду на кількість випускників ВНЗ, тоді як проблеми з якістю освіти у багатьох навчальних закладах не відображаються цим показником. Тому не дивно, що якість підготовки персоналу респонденти оцінюють значно нижчими балами.

Деякі зі статистичних даних можуть бути взагалі спотворені. Наприклад, дані про кількість комп'ютерів на 100 мешканців (для України – 2,4 на 2003 рік) наведені з посиланням на Міжнародний телекомунікаційний союз (ITU)⁹, який, у свою чергу, посилається на «опитування» без додаткових ознак, що не дає змоги перевірити його репрезентативність та неупередженість. Водночас результати репрезентативного опитування, проведеного Інститутом соціології НАН України, дають зовсім інший порядок цифр: 11,8% сімей мають комп'ютери¹⁰. Середній розмір сім'ї респондента становить 2,5-3 особи, тож кількість комп'ютерів на 100 мешканців принаймні у 10-15 разів більша, ніж показник, врахований ВЕФ.

⁸ 2006 р. в Україні, серед інших дванадцяти країн, проводилося експериментальне розширене опитування (600 респондентів у 12 містах) з метою аналізу конкурентоспроможності по регіонах.

⁹ The International Telecommunication Union, World Telecommunications Indicators 2004.

¹⁰ Панина, Н. Социологический мониторинг: Украинское общество 1994-2005: год перелома. Институт социологии НАН Украины, 2005.

Даються взнаки й особливості національних статистичних систем, що утруднюють порівняння даних за різними країнами. Наприклад, ВЕФ використовує дані щодо кількості патентів, що розраховані на основі інформації Патентного бюро США. Це пов'язується із тим, що національні патентні системи відрізняються у визначенні «винаходу», вимогах до аплікантів і навіть у якості проведення патентного пошуку. Водночас патентування у США забезпечує високий ступінь правового захисту, а ринок багатьох товарів, особливо інновативних, у цій країні залишається одним із найбільших у світі, тому багато винаходів патентуються не тільки в національних системах, але й у США. Втім, використання такого індикатора надає перевагу США, оскільки для громадян та корпорацій цієї країни відповідна патентна система є водночас національною. Не дивно, що саме США посідають перше місце за кількістю патентів на 1 млн населення; а Україна, хоча і має відносно непоганий рейтинг, за абсолютним показником (а саме він береться до уваги під час розрахунку індикаторів) «важить» у 700 разів менше від лідера (США)¹¹. Якщо б індикатор розраховувався на основі даних національних патентних бюро (в Україні відповідно – Держкомстату), то показник України становив би понад 82% від американського. Звісно, з огляду на вищевикладені застереження, це тільки «оцінка згори».

Дані щодо початкової освіти використовуються, на наш погляд, взагалі помилково. За означенням, використовуваний індикатор розраховується як відношення кількості учнів початкових шкіл до загальної кількості населення у віці, коли за законом діти мають ходити до такої школи. Отже, за цим індикатором лідирують країни з низьким рівнем письменності, де наразі впроваджуються масштабні освітні програми для дорослих, а також ті, де масово навчають іммігрантів. Тому лідери – Бразилія, Східний Тимор, Уганда, Малаві – демонструють значення цього показника на рівні 140-150%, а розвинуті країни виглядають «неписьменними» (Німеччина – 83 місце, США – 89)¹².

Тим не менше, навіть з урахуванням наведених недоліків та застережень, як самі індекси конкурентоспроможності, так і методологія їх розрахунку та застосування є дуже корисними та повчальними для аналізу конкурентних переваг і розробки відповідної стратегії конкурентоспроможності.

¹¹ The United States Patent and Trademark Office, Patent Counts by Country/State and Year, Utility Patents, April 2005. Available online at: <http://www.uspto.gov>.

¹² UNESCO Institute for Statistics; World Bank World Development Indicators 2005.

Тож зниження рейтингу України у 2006 році на 10 пунктів частково відбиває об'єктивний стан справ. Найбільше вплинула на зниження загального рейтингу втрата і без того низьких позицій у царині інституційних передумов (Україна опустилася з 92 на 104 місце). Хоч цей абсолютний показник, на відміну від інших, навіть підвищився на одну соту, інші країни з порівнюваним рівнем розвитку інституцій набагато успішніше покращували якість інституцій. Водночас спостерігається зниження майже всіх абсолютних показників. Швидше за все, воно відображає «спадання» постреволюційної ейфорії. Так, наприклад, найбільше знизилася абсолютна оцінка якості інфраструктури, хоча остання вочевидь не стала впродовж одного року на 10% гіршою. Крім того, деякі незначні коливання абсолютних показників можуть призводити до суттєвої зміни позиції у рейтингу. Наприклад, зниження абсолютного показника інноваційності на 3,2% призвело до переміщення України з 54 на 73 місце у рейтингу за цим індикатором.

Переміщення країни на 5-7 пунктів у рейтингу є типовим. Так, наприклад, у 2006 році США втратили 5 позицій, Китай – 6, Росія – 9. Більшу тривою має викликати стабільна позиція України у нижніх 30-40% рейтингу світової конкурентоспроможності.

Специфіка рейтингування країн за Лозаннською методологією

На відміну від методології ВЕФ, Інститут розвитку менеджменту (Лозанна, Швейцарія) виділяє такі основні групи чинників, що характеризують конкурентоспроможність країни: макроекономічна характеристика, ефективність держави, ефективність бізнесу та інфраструктура (див. табл. 2).

2006 р. у рейтингу оцінювалися 61 країна та регіональна економіка – ключові гравці міжнародних ринків. Новими учасниками стали Болгарія, Хорватія та 8 регіональних економік: Баварія, Каталонія, Іль-де-Франс, Ломбардія, Махараштра, Шотландія, держава Сао-Пауло, Джеанг. Останні були обрані з огляду на їхню роль у глобальній економіці та можливість отримання щодо них необхідних статистичних даних.

Теоретичне обґрунтування обраних критеріїв базується на результатах досліджень, у ході яких використовувалися різні джерела, зокрема академічні видання. Головне завдання рейтингування – визначити потенціал

Таблиця 2

Фактори, що характеризують конкурентоспроможність країни (за методологією IMD)

Група факторів	Кількість критеріїв оцінювання	Показники оцінювання
Макроекономічна характеристика	77 критеріїв ¹³	Показники макроекономічного розвитку: внутрішня економіка, міжнародна торгівля, іноземні інвестиції, зайнятість та ціни
Ефективність держави	72 критерії	Межі, у яких держава впливає на конкурентоспроможність: державні фінанси, фінансова політика, інституційні рамки
Ефективність бізнесу	78 критеріїв	Межі, у яких підприємства можуть функціонувати у інновативній, прибутковій та відповідальній манері: продуктивність та ефективність бізнесу, ринок праці, практика менеджменту, цінності
Інфраструктура	95 критеріїв	Базові технологічні, наукові, людські передумови для ведення бізнесу: базова інфраструктура, технологічна та наукова інфраструктура, охорона здоров'я, навколишнє середовище та освіта

нації щодо формування нею свого майбутнього, надати бізнесові інструмент для обґрунтування інвестиційних планів, державним інституціям – важливі індикатори оцінювання політичного становища, науковцям – широкі можливості для аналітичної роботи тощо.

Методологічно кожен із чотирьох факторів (див. табл. 2) поділяється на 5 субфакторів, які відображають певні якості конкурентоспроможності. Крім того, 20 субфакторів розгалужуються на категорії (їх кількість не є однаковою для різних субфакторів), що дає змогу отримати більш розгорнуті оцінки.

Кожен із субфакторів (незалежно від кількості категорій, включених до нього) має однакову вагу у загальному результаті – 5%. Такий підхід повністю вирівнює значущість усіх 20 субфакторів, а отже, і 4 основних факторів, які вимірюються на їх основі. Цим методологією IMD відрізн-

¹³ Усі критерії 2006 року наведені у додатку.

няється від методології ВЕФ, за якою різні фактори мають неоднакову вагу для різних країн (див. табл. 3).

Ще одна відмінність лозаннської методології – пріоритетне значення статистичних даних для визначення рейтингової позиції країни, що забезпечує вищий ступінь об'єктивності (нагадаємо, що ВЕФ більшу увагу приділяє ставленню бізнесу до економічного середовища, визначаючи значення двох третин критеріїв за допомогою опитування керівників підприємств).

Якщо порівняти місце країн (топ-14) у рейтингу за індексом глобальної конкурентоспроможності (ВЕФ) із їх позиціями у рейтингу IMD, ми побачимо суттєві розбіжності (див. табл. 3). Лише Норвегія посіла однако-ве місце (12) в обох рейтингах. Особливо різняться оцінки Німеччини, яка посіла 8-ме місце у звіті ВЕФ і 26-те місце у звіті IMD.

Таблиця 3

Рейтингові позиції країн за індексом глобальної конкурентоспроможності (ІГК) ВЕФ та за індексом світової конкурентоспроможності (ІСК) IMD (2006 р.)

Країна	ВЕФ, 2006 (ІГК)	IMD, 2006 (ІСК)
Швейцарія	1	8
Фінляндія	2	10
Швеція	3	14
Данія	4	5
Сінгапур	5	3
США	6	1
Японія	7	16 (17)
Німеччина	8	26
Нідерланди	9	15
Великобританія	10	20 (21)
Гонконг	11	2
Норвегія	12	12
Тайвань	13	17 (18)
Ісландія	14	н/д

Фінляндія, яка кілька років поспіль посідала перше місце за індексом конкурентоспроможності зростання і друге за індексом глобальної конкурентоспроможності у звітах ВЕФ (2006 р. поступилася Швейцарії), у звітах Лозаннського IMD завжди отримувала значно нижчі оцінки (2001-2006 роки: 5, 3, 3, 8, 6, 8 місця).

ВЕФ VS IMD

Зіставлення однакових показників (критеріїв), що використовуються в рамках обох методик, показує:

- наявність відхилень у статистичних даних. Так, наприклад, за даними ВЕФ, кількість користувачів мережею Інтернет на 1000 жителів країни у Фінляндії становила 535 особи, а за даними IMD – 670; кількість комп'ютерів на 1000 осіб – 442 та 724 одиниці відповідно;
- розбіжність в оцінках одних і тих самих індикаторів. Так, оцінка якості авіатранспортування у США, за даними ВЕФ, становить 6,6 балів за семибальною шкалою, а за даними IMD – 7,9 за десятибальною шкалою, що у перерахунку на семибальну шкалу становитиме лише 5,5 балів;
- використання даних за різні періоди звітності або попередніх оцінок у звіті IMD і більш уточнених у звіті ВЕФ, що пов'язано із різним графіком підготовки рейтингів.

Крім того, набір статистичних критеріїв ВЕФ має більш об'єктивний характер, тоді як статистична база IMD «грає на руку» країнам із великими обсягами ВВП і чисельністю населення. Наприклад, IMD використовує такі показники наукової інфраструктури, як «кількість патентів, виданих резидентам» та «кількість патентів, отриманих за кордоном резидентами країни», тоді як ВЕФ – показник «зареєстровані патенти на 1 млн осіб населення», що дає малим країнам більше шансів підвищити рейтинг і показати не тільки екстенсивні дані, але й інтенсивність інновацій. Тому не дивно, що у рейтингах IMD 2006 р. Китай вийшов на 19 місце, випередивши багато європейських країн, зокрема Великобританію, Німеччину, Іспанію тощо. Той факт, що Китай, попри високі темпи розвитку, залишається однією із найбідніших країн із вкрай слабо розвиненою інфраструктурою (в тому числі й соціальною), відсталістю центральних територій, низьким рівнем індивідуальних послуг тощо, не спричинив

зниження рейтингу країни через вагомість статистично значущих показників загального обсягу ВВП і чисельності населення.

Водночас у кожному з аналізованих звітів є методологічні інформаційні акценти, які дають кожному користувачеві змогу знайти відповіді на свої запитання. Експертам, які хочуть отримати загальне уявлення про країну й ознайомитися з оцінками, що ґрунтуються на широкому спектрі статистичних даних, ліпше звернутися до звіту IMD, а якщо необхідно з'ясувати рівень комфортності ведення бізнесу, то краще скористатися даними БЕФ і оцінками щодо індикаторів ефективності бізнесу, наведеними у звіті IMD. Важливою для обох методологій є можливість отримати не лише узагальнені індекси, а й розгорнуті характеристики за всіма критеріями, якими можна скористатися, щоб сформулювати власні оцінки за обраною сукупністю факторів, використовуючи власні композиційні «терези».

Таким чином, методології порівняльного оцінювання конкурентоспроможності і БЕФ, і IMD ґрунтуються на композиційному поєднанні широких характеристик країни у кілька критеріїв, на основі яких, у свою чергу, формуються показники конкурентоспроможності, що дає змогу здійснювати багатоаспектні дослідження відмінностей між країнами світу, визначати найбільш критичні відставання і обґрунтовувати стратегічні пріоритети політик уряду в підвищенні конкурентоспроможності країни. Ці методологічні концепції відмінні, але й взаємодоповнювальні (за переліком критеріїв). IMD більший акцент робить на екстенсивних статистичних показниках, що дає деяким країнам змогу вийти на високі рейтингові позиції, попри низьку соціальну ефективність розвитку економіки, і навпаки – спричиняє зниження рейтингів розвинутих, але невеликих за розміром країн.

Загалом концепція оцінювання конкурентоспроможності економік країн відповідає процесу глобалізації. Реалізація інтеграційних намірів України та її прагнення посилити свою роль у європейському просторі неможлива без визначення місця країни у міжнародному співтоваристві, ступеня відставання від провідних розвинутих країн та потенціалу розвитку.

Система показників конкурентоспроможності (IMD-Lausanne) та джерела інформації

МАКРОЕКОНОМІЧНА ХАРАКТЕРИСТИКА

Обсяг (Держкомстат України – СНР за відповідний рік, попередні дані за попередній рік)

ВВП, млрд дол. США

ВВП (за ПКС), млрд дол. США

Приватне кінцеве споживання, млрд дол. США

Приватне кінцеве споживання, % ВВП

Державне кінцеве споживання, млрд дол. США

Державне кінцеве споживання, % ВВП

Внутрішні капіталовкладення, млрд дол. США

Внутрішні капіталовкладення, % ВВП

Внутрішні заощадження, млрд дол. США

Внутрішні заощадження, % ВВП

Співвідношення секторів економіки (промисловість, сільське господарство, сфера послуг), % ВВП

Зростання (Держкомстат України. Доповідь про соціально-економічне становище за попередній рік, попередні дані за СНР)

Зростання реального ВВП, % зміни, у національній валюті за умови постійних цін

Зростання реального ВВП на душу населення, % зміни, у національній валюті за умови постійних цін

Приватне кінцеве споживання – реальне зростання, % зміни, у національній валюті за умови постійних цін

Державне кінцеве споживання – реальне зростання, % зміни, у національній валюті за умови постійних цін

Внутрішні капіталовкладення – реальне зростання, % зміни, у національній валюті за умови постійних цін

Внутрішні заощадження – реальне зростання, % зміни, у національній валюті за умови постійних цін

Стійкість економіки до економічних циклів (чи є високою)*

Добробут (розрахунки за попередніми даними Держкомстату України)

ВВП на душу населення, дол. США на душу населення

ВВП (за ПКС) на душу населення, дол. США на душу населення за ПКС

Приватне кінцеве споживання на душу населення, дол. США на душу населення

Державне кінцеве споживання на душу населення, дол. США на душу населення

Внутрішні капіталовкладення на душу населення, дол. США на душу населення

Внутрішні заощадження на душу населення, дол. США на душу населення

Прогнози (Дані МВФ, СБ, Мінекономіки України)

Прогноз: реальне зростання ВВП

Прогноз: інфляція, % зростання

Прогноз: безробіття, % від загальної робочої сили

Прогноз: баланс поточного рахунку, % від ВВП/ВНП

Міжнародна торгівля (платіжний баланс НБУ, Держкомстат України. Експрес-інформація «Зовнішня торгівля України товарами». Експрес-інформація «Зовнішня торгівля України послугами». «Доповідь про соціально-економічне становище за січень поточного року», розрахунки на базі офіційних даних)

Сальдо поточного рахунку, млрд дол. США

Сальдо поточного рахунку, % ВВП

Сальдо торгівлі, млрд дол. США

Сальдо торгівлі, % ВВП

Сальдо комерційних послуг, млрд дол. США

Сальдо комерційних послуг, % ВВП

Експорт товарів, млрд дол. США

Експорт товарів, % ВВП

Експорт товарів – реальне зростання, % зміни на базі доларової вартості

Експорт комерційних послуг, млрд дол. США

Експорт комерційних послуг, % ВВП

Експорт комерційних послуг – реальне зростання, % зміни на базі доларової вартості

Експорт за секторами економіки, % від загального експорту

Імпорт товарів та комерційних послуг, млрд дол. США

Імпорт товарів та комерційних послуг, % ВВП

Імпорт товарів та комерційних послуг – реальне зростання, % зміни на базі доларової вартості

Імпорт за секторами економіки (% від загального імпорту)

Співвідношення торгівлі та ВВП (експорт + імпорт) / (2·ВВП)

Індекс умов торгівлі, відношення вартості одиниці експорту до вартості одиниці імпорту (2000 = 100)

Надходження від туризму, % ВВП

Міжнародні інвестиції (дані та розрахунки на базі платіжного балансу НБУ)

Інвестиції

Потік прямих інвестицій за кордон, млрд дол. США

Потік прямих інвестицій за кордон, % ВВП

Обсяг прямих інвестицій за кордоном, млрд дол. США

Обсяг прямих інвестицій за кордоном – реальне зростання, % зміни на базі доларової вартості

Потік прямих інвестицій до країни, млрд дол. США

Потік прямих інвестицій до країни, % ВВП

Обсяг прямих інвестицій у країні, млрд дол. США

Обсяг прямих інвестицій у країні – реальне зростання, % зміни на базі доларової вартості

Сальдо потоку прямих інвестицій, млрд дол. США (потік з країни мінус потік до країни)

Сальдо потоку прямих інвестицій, % ВВП (потік з країни мінус потік до країни)

Нетто-позиція з прямих інвестицій, млрд дол. США (обсяг за кордоном мінус обсяг у країні)

Нетто-позиція з прямих інвестицій, % ВВП (обсяг за кордоном мінус обсяг у країні)

Загроза переміщення виробництв*

Загроза переміщення ресурсів НДДКР*

Загроза переміщення послуг*

Фінанси (НБУ. Платіжний баланс)

Активи портфельних інвесторів, млрд дол. США

Зобов'язання портфельних інвесторів млрд дол. США

Зайнятість (Держкомстат України. Доповідь про соціально-економічне становище за попередній рік)

Зайнятість (загальна зайнятість), млн осіб

Зайнятість, % від населення

Зростання зайнятості, оцінка % зростання

Зайнятість за секторами, % від загальної зайнятості

Зайнятих у державному секторі, % від загального числа зайнятих

Рівень безробіття, % від робочої сили

Рівень довготривалого безробіття, % від робочої сили

Безробіття серед молоді, % від робочої сили

Ціни (Держкомстат України. Доповідь про соціально-економічне становище за попередній рік)

Інфляція споживчих цін, середньорічна

Індекс вартості життя, індекс кошику товарів та послуг у найбільших містах, крім вартості житла (Нью-Йорк = 100)

Вартість оренди квартири (вартість оренди 3-кімнатної квартири у найбільших містах), дол. США (<http://realty.blagovest.com>)

Вартість оренди офісу (вартість річної оренди 1 кв. м.), дол. США (<http://realty.blagovest.com>)

ЕФЕКТИВНІСТЬ УРЯДУ

Державні фінанси (Дані та розрахунки за даними Мінфіну та НБУ)

Профіцит/дефіцит держбюджету, млрд дол. США

Профіцит/дефіцит держбюджету, % ВВП

Розмір внутрішнього державного боргу, млрд дол. США

Розмір внутрішнього державного боргу, % ВВП

Розмір зовнішнього державного боргу, млрд дол. США

Розмір зовнішнього державного боргу, % ВВП

Розмір загального державного боргу – реальне зростання, % зміни, у національній валюті за фіксованими цінами

Виплата процентів, % від поточного доходу

Управління державними фінансами (чи очікується покращення протягом наступних 2 років)

Загальні резерви, включаючи золото та офіційні резерви (золото = SDR 35 за унцію)

Загальні витрати уряду, % ВВП

Фіскальна політика (розрахунки за даними Держкомстату України)

Загальна сума зібраних податків, % ВВП

Сума зібраних персональних податків (на прибуток, дохід та капітал), % ВВП

Сума зібраних корпоративних податків (на прибуток, дохід та капітал), % ВВП

Сума зібраних непрямих податків (на товари та послуги), % ВВП

Сума зібраних податків на власність та капітал, % ВВП

Сума зібраних внесків робітників до соціальних фондів (обов'язковий внесок як % від доходу, що дорівнює ВВП на душу населення)

Сума зібраних внесків роботодавців до соціальних фондів (обов'язковий внесок як % від доходу, що дорівнює ВВП на душу населення)

Реальні персональні податки (чи стимулюють людей до пошуку роботи або просування)*

Реальні корпоративні податки (чи стимулюють підприємницьку діяльність)*

Ухилення від сплати податків (чи гальмує бізнес-активність)*

Інституційні рамки

Центральний банк

Реальна короткострокова процентна ставка (реальна дисконтна/банківська ставка)

Вартість капіталу (чи стимулює бізнес-активність)

Процентний спред (ставка за кредитом мінус ставка за депозитом)

Кредитний рейтинг країни (за методикою Institutional Investor Magazine)

Політика центрального банку (чи позитивний вплив справляє на економічний розвиток)

Валютно-курсова політика (чи стимулює конкурентоспроможність підприємств)

Стабільність валюти (паритетна зміна з національної валюти до SDR, 2004/2002)

Ефективність держави*

Спрямованість політики держави (чи є послідовною)

Законодавче та регуляторне поле (чи стимулює конкурентоспроможність підприємств)

Адаптивність політики уряду до змін в економіці (чи є високою)

Ефективність впровадження державних рішень

Політичні партії (чи розуміють виклики сьогодення)

Відкритість

Незалежність державних службовців від політичних впливів

Бюрократія (чи перешкоджає веденню бізнесу)

Хабарництво та корупція (чи існують в економіці)

Бізнес-законодавство*

Відкритість

Митні служби (чи полегшують ефективне переміщення товарів)

Протекціонізм (чи перешкоджає веденню бізнесу)

Доступність державних контрактів для іноземних виконавців

Міжнародні транзакції (чи можуть вільно укладатися з іноземними контрагентами)

Доступ іноземних інвесторів до придбання контрольних прав у компаніях країни

Доступ до ринків капіталу (внутрішніх та міжнародних)

Привабливість інвестиційних стимулів

Конкуренція та регулювання*

Державні субсидії державним та приватним компаніям (% від ВВП)

Ефективність

Субсидії (чи перешкоджають економічному розвитку)

Законодавство щодо підтримки конкуренції (чи ефективно перешкоджає несправедливій конкуренції)

Регуляторні вимоги щодо товарів та послуг (чи перешкоджають бізнес-діяльності)

Контроль за цінами (чи впливає на ціноутворення у більшості індустрій)

Тіньова економіка (чи погіршує економічний розвиток)

Інтенсивність регуляторних вимог

Простота ведення бізнесу (чи є конкурентною перевагою в економіці країни)

Створення нових фірм (сприятливість законодавства)

Кількість днів для започаткування нового бізнесу

Регулювання ринку праці*

Регулювання ринку праці – щодо найму/звільнення і т.п. (чи перешкоджає веденню бізнесу)

Законодавство з безробіття (чи стимулює до пошуків роботи)

Імміграційні закони (чи перешкоджають компанії наймати іноземних працівників)

Інституційні рамки*

Правосуддя (чи справедливо адмініструється у суспільстві)

Захист персональної безпеки та приватної власності

Ризик політичної нестабільності

Соціальна згуртованість

Розподіл доходів – найбідніші 20%

Розподіл доходів – найбагатші 20%

Дискримінація

Частка жінок у парламенті (<http://portal.rada.gov.ua>)

Частка жінок серед законодавців, високопосадовців та топ-менеджерів

Співвідношення доходів жінок та чоловіків

Насилля та агресія (чи дестабілізує роботу)

ЕФЕКТИВНІСТЬ БІЗНЕСУ

Продуктивність та ефективність бізнесу

Загальна продуктивність (за ПКС) на одного зайнятого, дол. США (оцінки)

Загальна продуктивність (ВВП на одного зайнятого, дол. США)

Загальна продуктивність – реальне зростання, процентна зміна реального ВВП на одного зайнятого (оцінки)

Продуктивність людиногодина праці (за ПКС), дол. США (оцінки)

Продуктивність у сільському господарстві (за ПКС) – відповідний ВВП на одного зайнятого у сільському господарстві

Продуктивність у промисловості (за ПКС) – відповідний ВВП на одного зайнятого у промисловості

Продуктивність у сфері послуг (за ПКС) – відповідний ВВП на одного зайнятого у сфері послуг

Ефективність великих корпорацій за міжнародними стандартами

Ефективність малих та середніх підприємств за міжнародними стандартами

Ринок праці (розрахунки за даними Держкомстату України)

Вартість

Рівень оплати праці (загальна погодинна зарплата у промисловості), дол. США

Вартість одиниці праці у промисловому секторі, % зміни

Рівень оплати праці у сфері послуг (валовий щорічний дохід, включаючи надбавки, бонуси тощо)

Рівень оплати менеджерів (базова зарплата плюс бонуси та довгострокові стимули), дол. США

Відносини (розрахунково)

Робочі години (середня кількість відпрацьованих годин на рік)

Трудові відносини (чи загалом продуктивні)*

Мотивація робітників (чи висока вона в економіці)*

Трудові спори (втрати робочих днів на 1000 населення на рік)

Тренування персоналу (чи є пріоритетом у компаніях)*

Наявність навичок (Держкомстат України. Окрема доповідь)

Робоча сила (зайняті та зареєстровані безробітні)

Робоча сила, % від населення

Зростання робочої сили, % зміни

Часткова зайнятість, % від загальної зайнятості

Частка жінок у робочій силі, % від загальної чисельності робочої сили
Частка іноземців у робочій силі, % від загальної чисельності робочої сили

Кваліфікований персонал (чи наявний у достатній кількості)*

Фінансові навички (чи наявні)*

«Відплив мізків»

Висококваліфіковані іноземці (чи є для них привабливим бізнес-середовище)*

Міжнародний досвід (чи наявний він достатньою мірою у топ-менеджерів)*

Наявність компетентних топ-менеджерів*

Фінансовий сектор (www.finance.ua)

Банківська ефективність

Активи банківського сектору

Фінансові активи інституціональних інвесторів

Банківський кредит (чи легко доходить від банків до бізнесу)

Кількість випущених кредитних карт (на душу населення)

Кількість транзакцій (на душу населення)

Інвестиційний ризик (за методикою Euromoney)*

Доступність венчурного капіталу*

Ефективність банківських та фінансових послуг для бізнесу*

Роздрібний банкінг (населення/кількість банківських відділень)

Банківське регулювання (чи шкодить конкурентоспроможності економіки)*

Ефективність фондового ринку (розрахунки на базі даних www.finance.ua)

Ефективність фондового ринку у забезпеченні потреб компаній у фінансах*

Капіталізація фондового ринку, млрд дол. США

Капіталізація фондового ринку, % ВВП

Вартість, що торгується на фондових ринках, дол. США на душу населення

Кількість вітчизняних компаній у лістингу

Індекс фондового ринку, % зміни

Захист прав акціонерів (чи достатній)*

Прозорість фінансових інституцій*

Фінансовий менеджмент*

Грошові потоки (чи достатні для самофінансування компаній)

Корпоративний борг (чи обмежує здатність компаній конкурувати)

Факторинг (% від торгового експорту)

Практика менеджменту*

Адаптивність компаній до ринкових змін

Етичні практики (впроваджуються у компаніях)

Довіра до менеджерів (чи високий її рівень у суспільстві)

Ради директорів корпорацій (чи здійснюють ефективний нагляд за менеджментом компаній)

Практика аудиту та бухгалтерського обліку

Ефективність управління в інтересах акціонерів

Пріоритетність задоволення потреб споживача

Підприємливість менеджерів (чи поширена в економіці)

Маркетинг (чи здійснюється ефективно у компаніях)

Соціальна відповідальність

Увага менеджменту компаній до питань здоров'я, безпеки та екології

Ставлення та цінності*

Ставлення до глобалізації (чи є позитивним у суспільстві – економічний аспект)

Імідж країни за кордоном (чи стимулює розвиток бізнесу)

Національна культура (чи відкрита для зарубіжних ідей)

Гнучкість та адаптивність людей (чи є високим рівень цих якостей в умовах появи нових викликів)

Потреба в економічних та соціальних реформах (чи є її розуміння в суспільстві)

Цінності суспільства (чи підтримують конкурентоспроможність)

Корпоративні цінності (чи враховують цінності працівників)

ІНФРАСТРУКТУРА

Базова інфраструктура (Держкомстат України. Статистичний щорічник)*

Територія, кв. км.

Площа орних земель, кв. км на душу населення

Урбанізація (чи виснажує економічні ресурси)

Населення (розмір ринку), млн осіб (оцінки)

Населення віком до 15 років, % від загальної чисельності населення

Населення віком понад 65 років, % від загальної чисельності населення

Рівень залежності (чисельність населення віком до 15 та віком понад 65 років, поділена на чисельність активного населення)

Дороги (щільність мережі)

Залізничні шляхи (щільність мережі)

Повітряне транспортування (кількість пасажирів, перевезених основними компаніями)

Якість повітряного транспортування (чи стимулює розвиток бізнесу у країні)*

Збутова інфраструктура (чи є загалом ефективною)*

Водний транспорт, в т.ч. інфраструктура (чи відповідає вимогам бізнесу)*

Підтримка та розвиток інфраструктури (чи адекватним є фінансування та планування)*

Енергетична інфраструктура (чи вона є адекватною та ефективною)*

Загальне внутрішнє виробництво енергії, млн тонн нафтового еквіваленту

Загальне внутрішнє виробництво енергії на душу населення, млн тонн нафтового еквіваленту

Загальне внутрішнє виробництво енергії (% від загальної потреби), млн тонн нафтового еквіваленту

Кінцеве енергоспоживання, млн тонн нафтового еквіваленту

Кінцеве енергоспоживання на душу населення, млн тонн нафтового еквіваленту

Енергетична інтенсивність – виробниче споживання електроенергії, кДж на один дол. ВВП

Вартість електричної енергії для виробничих потреб, дол. США за кВт/год.

Технологічна інфраструктура (Держкомстат України, Статистичний щорічник, розрахунки на базі даних експорту та імпорту за 10-значними кодами)

Інвестиції у телекомунікації, % ВВП

Кількість телефонних ліній на 1000 осіб населення

Вартість міжнародних телефонних переговорів зі стаціонарних телефонів, дол. США за 3 хв. у пікові години за дзвінок до США

Кількість абонентів мобільних мереж на 1000 осіб населення

Вартість послуг мобільного зв'язку, дол. США за 3 хв. у пікові години за місцевим часом

Комунікаційні технології (якість зв'язку та передача інформації) (чи відповідають потребам бізнесу)

Кількість комп'ютерів у вжитку, частка від загальносвітової кількості

Кількість комп'ютерів на душу населення (на 1000 осіб населення)

Кількість користувачів Інтернет на 1000 осіб населення

Вартість послуг Інтернет (за 20 годин dial-up на місяць), дол. США

Кількість користувачів послуги «бродбенд» на 1000 осіб населення

Вартість послуги «бродбенд», дол. США за 100 КБіт на місяць

Наявність у населення навичок роботи з інформаційними технологіями*

Технологічна кооперація (чи розвинута серед компаній)*

Розвиток та впровадження технологій (чи підтримується на законодавчому рівні)*

Достатність фінансування для технологічного розвитку*

Регулювання у технологічній сфері (чи сприяє розвитку бізнесу)*

Високотехнологічний експорт, млн дол. США

Високотехнологічний експорт, % від промислового експорту

Кібер-безпека (чи компанії приділяють їй належну увагу)*

Наукова інфраструктура (Держкомстат України, Статистичний щорічник, Інтернет-ресурси)

Загальні видатки на НДДКР, млн дол. США

Загальні видатки на НДДКР на душу населення, дол. США

Загальні видатки на НДДКР, % ВВП

Витрати бізнесу на НДДКР, млн дол. США

Витрати бізнесу на НДДКР на душу населення, дол. США

Загальний персонал у сфері НДДКР по всій країні у повноденному еквіваленті

Загальний персонал у сфері НДДКР по всій країні на душу населення, у повноденному еквіваленті на 1000 осіб населення

Загальний персонал у сфері НДДКР у бізнесі у повноденному еквіваленті

Загальний персонал у сфері НДДКР у бізнесі на душу населення (у повноденному еквіваленті на 1000 осіб населення)

Базові дослідження (чи сприяють довгостроковому економічному розвитку)*

Наукові ступені (% перших наукових ступенів, одержаних у галузі природничих та технічних наук)

Кількість наукових статей (опублікованих за країною походження автора)

Наука у школі (чи достатньо уваги їй приділяється)*

Інтерес молоді до науки (чи є високим)*

Нобелівські премії (отримані у фізиці, хімії, психології чи медицині та економіці з 1950 р.)

Нобелівські премії на душу населення (отримані у фізиці, хімії, психології чи медицині та економіці з 1950 р.)

Кількість патентів, виданих резидентам

Кількість патентів, отриманих за кордоном резидентами країни

Захист прав інтелектуальної власності (чи впроваджується на належному рівні)*

Кількість діючих патентів на 100 000 осіб населення

Патентна продуктивність (відношення виданих патентів до кількості зайнятих у НДДКР у бізнесі)

Законодавче середовище (чи є сприятливим для наукових досліджень)*

Охорона здоров'я та навколишнього середовища (Держкомстат України, Статистичний щорічник)

Загальні видатки на охорону здоров'я, % ВВП

Видатки держави на охорону здоров'я, % від загальних видатків на охорону здоров'я

Тривалість життя при народженні (середні оцінки)

Тривалість здорового життя (середні оцінки)

Медична допомога (кількість пацієнтів на 1 лікаря та на 1 медичну сестру)

Інфраструктура сфери охорони здоров'я (чи задовольняє потреби суспільства)

Міське населення, % від загального населення

Індекс людського розвитку, за даними ООН (Human Development Report, UNDP)

Проблеми здоров'я населення – СНІД, зловживання алкоголем, наркотиками та ін. (чи впливають на роботу компаній)*

Переробка паперу та картону, % від споживання

Заводи з очищення води після вживання (% населення, що ними обслуговується)

Емісія двоокису вуглецю (промислові викиди CO₂ у метричних тоннах на 1млн дол. США ВВП)

Екологічний відбиток (одиниці площі на людину, гектари біологічно продуктивного простору)

Сталий розвиток (чи є пріоритетним для економіки)*

Забруднення навколишнього середовища (чи впливає серйозно на економіку)*

Екологічне законодавство (чи шкодить конкурентоспроможності бізнесу)*

Якість життя (чи є високою)*

Освіта та людський капітал (дані Держкомстату України, Мінфіну України, результати опитування)

Загальні витрати держави на освіту, % ВВП

Завантаженість учителів початкової школи (відношення кількості учнів до чисельності вчительського персоналу)

Завантаженість учителів середньої школи (відношення кількості учнів до чисельності вчительського персоналу)

Охоплення середньою освітою (% дітей відповідної вікової групи, що здобувають повноцінну освіту)

Вища освіта (% населення 25-34 років, які здобули мінімум одну вищу освіту)

Оцінка рівня освіти (опитування 15-річних підлітків – PISA)

Система освіти (чи відповідає потребам конкурентоспроможної економіки)*

Університетська освіта (чи відповідає потребам конкурентоспроможної економіки)

Письменність (% неписьмених дорослих, старших від 15-ти років, у загальній чисельності населення)

Поширеність економічної грамотності серед населення (чи є високою)*

Рівень фінансової освіти (чи відповідає потребам підприємств)*

Рівень мовних навичок (чи відповідає потребам підприємств)*

Наявність кваліфікованих інженерів на ринку праці*

Трансфер технологій (чи розвинутий між компаніями та університетами)*

Джерела

The Global Competitiveness Report, issues 2000 – 2006

IMD World Competitiveness Yearbook 2006

Конкурентоспроможність банківської системи України в контексті європейської інтеграції

Наталія Бойцун,

д.т.н., заступник міністра економіки України

В умовах глобалізації, економічної та фінансової, процеси трансформації у банківській сфері України ускладнюються необхідністю швидкої адаптації та переходу на світові стандарти діяльності. В Україні сьогодні особливо гостро постає питання виконання вимог Угоди з послуг (ГАТС), яка формується в рамках переговорного процесу щодо вступу до СОТ. Крім того, важливими напрямками удосконалення регулювання банківської системи, які забезпечують її конкурентоспроможність і прозорість в умовах фінансової інтеграції, є: перехід до міжнародних вимог Базель-2, виконання вимог FATF (OECD), забезпечення відповідності нормативам ведення банківської діяльності в країнах Євросоюзу. Всі ці напрями роботи Національного банку співіснують із потребою розв'язання проблем трансформації економіки України – підвищення капіталізації банківської системи і стимулювання її роботи для забезпечення економічного зростання країни [1].

Українська банківська система: проблеми капіталізації та конкурентної боротьби

У роботі [1] автором розглядався досвід приєднання до СОТ низки країн і оцінювалася конкурентоспроможність банківської системи України в умовах повного відкриття фінансового ринку за вимогами ГАТС. Зокрема, проводився порівняльний аналіз банківських систем України й Польщі за даними 2002 року. Для проведення досліджень був розроблений графічний метод. Наприклад, порівняльна характеристика структури капіталів та активів банківських систем Польщі та України наведена на рис.1.

На рис. 1 по горизонтальній осі відкладені величини капіталів банківських систем, що віднесені до величини ВВП. А по вертикальній осі відкладена величина активів, що також віднесена до величини ВВП. Трикутник зліва характеризує банківську систему України, а справа – Польщі. Заштрихована область всередині трикутників характеризує частку іноземного капіталу в активах банківської системи та в її статутному капіталі. З рисунку видно, що у 2002 році банківська система в Україні відносно ВВП була значно менше розвинута, ніж у Польщі. Її капітал становив лише 5,2% ВВП, а активи – 34,2% ВВП. Тоді як у Польщі активи вже сягали 54% ВВП, а капітали банківського сектору – 7,5% ВВП. Абсолютні цифри (а ВВП Польщі становив у 2002 році 184 млрд дол. США, тоді як ВВП України – 45 млрд дол. США), на жаль, чітко показують малопотужність банківської системи України. Слід відзначити,

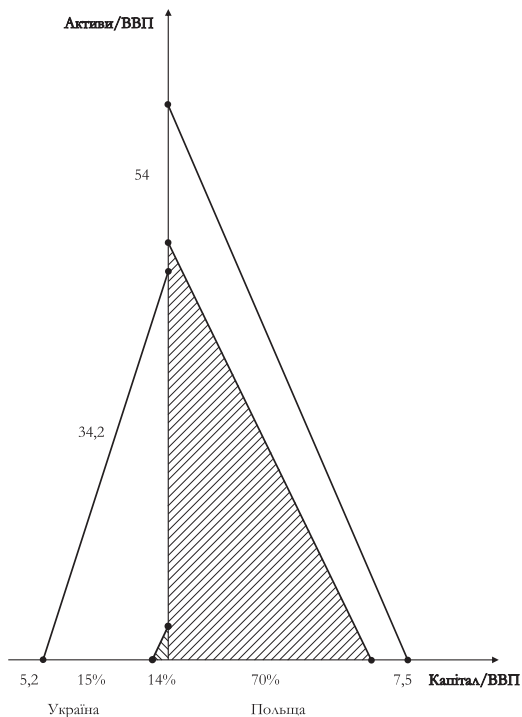


Рис. 1. Порівняльний аналіз банківських систем України та Польщі

що капітали всієї банківської системи України (6003 млн грн.) не перевищували на той час статутного капіталу найбільшого комерційного банку Польщі. Якщо ми розглянемо частку іноземного капіталу в банківських системах, то з даних рис.1 бачимо, що приблизно 70% капіталів польських банків і 69% їх активів вже належало іноземним банкам, що перевищувало в абсолютному вираженні характеристики всієї банківської системи України. А в Україні на той момент присутність іноземного капіталу у відносних величинах була незначною: 14% від капіталу та 15% від активів.

Проведений аналіз дав змогу зробити висновок про недостатню потужність банківської системи України і пов'язану із цим необхідність додаткового захисту ринку банківських послуг України в процесі вступу до СОТ та інтеграції у фінансові ринки Європейського Союзу. Для України інтеграція банківської сфери в світові та європейські фінансові ринки неможлива без проведення зваженої протекціоністської політики. Термін функціонування банківської системи України занадто малий, а потужність, кадровий потенціал та технологічна оснащеність незначні, щоб на рівних конкурувати з потужними фінансовими структурами розвинутих країн. Необхідно уповільнити розростання іноземного капіталу на ринку України та запобігти формуванню ситуації, характерної, наприклад, для Польщі, коли після вступу до СОТ частка іноземного капіталу в банківській системі зросла дуже швидко з 25% в 1998 році до 70% в 2002 році, що, безумовно, призвело до ускладнення процесів розвитку національних банківських структур. Навіть беручи до уваги всі загальновідомі позитивні наслідки таких змін (надходження до економіки фінансових ресурсів, нових технологій тощо), необхідно захистити національну банківську систему, порівняно молоду та нерозвинену, з низьким рівнем капіталізації, від дуже сильних та досвідчених конкурентів хоча б на перехідному етапі тривалістю в 10 років. Однак такий захист та відстрочка початку конкурентної боротьби на рівних з іноземними структурами має сенс тільки в тому випадку, якщо цей час буде використаний для активізації зростання капіталізації банківської системи України. За допомогою математичних методів було зроблено прогноз щодо зростання капіталів банківського сектору України до 4,7 млрд дол. у 2007 році та окреслено комплекс заходів щодо поступового відкриття фінансового ринку для банків з іноземним капіталом. Зокрема, було рекомендовано до 2007 року збільшити виплати Фонду гарантування вкладів фізичних осіб до 2000 дол. США (у 2002 році страхова сума на один внесок і на одного вкладника становила 1500 грн.).

Європейський досвід відкриття банківської системи та його адаптація в Україні

Розглянемо виконання цих прогнозів та динаміку розвитку банківських систем України й Польщі у 2003-2005 роках. З'ясуємо, чи готова Україна до фінансової інтеграції у рамках ЄС та за правилами СОТ і які наслідки потягнув за собою вступ до ЄС для банківської системи Польщі.

Банківська індустрія Польщі є найбільшою з десяти країн, які були прийняті до Європейського союзу 2004 року. Наприкінці 2003 року частка банківської системи Польщі становила понад 30% від загальних активів, позик та депозитів усіх банків країн ЄС-10. Дані, які характеризують масштаб банківської діяльності в країнах ЄС-10, наведено на рис. 2. Активи банківської системи Польщі у 2003 р. в абсолютному вираженні становили 488,961 млрд злотих, тобто 127 млрд дол. США. Таким чином, активи банківської системи України, які зараз становлять близько 45 млрд дол. США, приблизно відповідають рівневі розвитку банківської системи Угорщини та значно перевищують відповідний показник для Кіпру, Словенії, Словаччини, Мальти тощо напередодні вступу до ЄС.

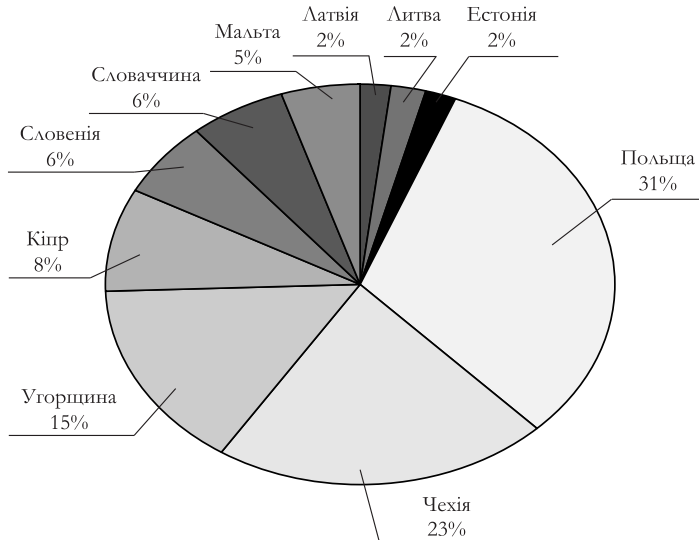


Рис. 2. Банківські активи нових членів ЄС (грудень 2003 р.)

Разом з тим, слід зазначити, що всі банківські активи країн ЄС-10 становлять лише 3% від активів країн ЄС-25.

Аналізуючи показники, що характеризують стабільність і безпеку банківського сектору та його можливість протистояти внутрішнім і зовнішнім потрясінням, необхідно розглянути індекс адекватності капіталу. Значення цього індексу для банківської індустрії Польщі (13,7%) напередодні розширення Євросоюзу було трохи вищим, ніж у країнах «старого» Європейського Союзу (13,6%), і значно перевищувало середнє значення, розраховане за показниками всіх 10 нових членів ЄС (11,2%).

Напередодні вступу до ЄС частка банківських активів Польщі відносно ВВП становила 60,9%, тобто протягом 2003 року відносний приріст активів сягнув 4%. Разом з тим, як видно з рис. 3, за цим показником Польща значно поступалася всім країнам – членам Європейського Союзу. Нижче значення мала тільки Литва, а для «старих» членів ЄС цей показник не опускався нижче від рівня 140%. Аналогічна картина спостерігалася й щодо обсягу позик, виданих банківською системою Польщі (30% від ВВП). Нижчі показники мали тільки Литва (24%) та Словаччина (28%), що, однак, не перешкодило їм успішно інтегруватися в Європейську фінансову систему, як і всім країнам ЄС-10, для яких середнє значення відношення активів до ВВП становило 79,6%, а відношення позик в економіці до ВВП – 38,8%.

Розглянемо значення цих показників для банківської системи України. Активи банківської системи України на 01.01.2006 року, за інформацією Національного банку України, становили 52% від ВВП і зросли протягом 2005 року на 81 млн гривень від рівня 41% від ВВП. З огляду на таку динаміку можна прогнозувати, що протягом 2006 та 2007 років цей показник досягне рівня Польщі. Кредитний портфель банків України на кінець 2005 року становить 37% від ВВП, що відповідає середньому рівневі цього показника для країн ЄС-10 напередодні вступу до ЄС.

Таким чином, на основі зіставлення даних, що характеризують відносний розвиток банківської системи України, можна зробити висновок, що стан банківського сектору за багатьма показниками наближується до рівня країн ЄС-10 на час їх приєднання до Європейського Союзу. Вищенаведені дані систематизовано у таблиці.

При цьому обов'язково потрібно взяти до уваги позитивну динаміку зростання капіталів банківської системи України. Методи регулювання та нормативи Національного банку України дали змогу збільшити статутний капітал

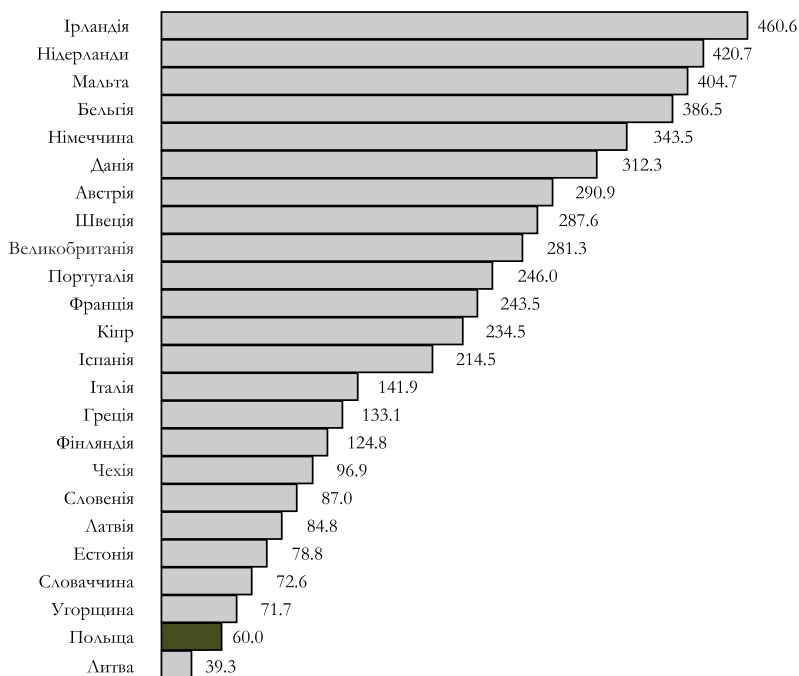


Рис. 3. Відношення банківських активів до ВВП, %

Таблиця

Порівняльна характеристика банківської системи України (2006 р.) та Польщі (2003 р., напередодні вступу до ЄС)

Показники \ Банківські системи	Банківська система України, 2006 р.	Банківська система Польщі, 2003 р.	Середній показник країн ЄС-10, 2004 р.
Норматив адекватності регулятивного капіталу, %	15	13,7	11,2
Активи банківської системи відносно ВВП, %	41	60,9	79,6
Кредитний портфель банків, %	37	30	38,8
Частка іноземного капіталу в статутному капіталі банків, %	19,2	60,6	-

банків з 6003 млн грн у 2002 році до 16 111 млн грн у 2005, тобто в 2,7 рази. Стратегічна політика Національного банку сприяла значному зміцненню конкурентоспроможності банківського сектору за умови постійного контролю його стабільності. Норматив адекватності регулятивного капіталу Н2 за норми не менш ніж 10 відсотків становив 15-16 відсотків, що перевищує показники Польщі напередодні вступу до ЄС та, безумовно, відповідає всім європейським стандартам і вимогам Базельського комітету з нагляду за банківською діяльністю. За три роки, протягом яких відбувається інтенсивне обговорення умов вступу України до СОТ і виконання критеріїв членства в ЄС, банківська система країни фактично зробила потужний ривок у збільшенні капіталу банків, наростила їх активи як в абсолютних показниках (на 155 255 млн грн, або в 3,3 раза), так і відносно ВВП (з 30% до 41%), і при цьому продемонструвала здатність до швидкого зростання за умови дотримання всіх міжнародних нормативів. Зросла, наприклад, і сума, яку Фонд гарантування вкладів фізичних осіб відшкодовує вкладникам банків, – з 1500 гривень у 2003 році до 15 000 гривень в 2006 році. Хоча такий прогноз, зроблений 2003 року, викликав критику навіть серед спеціалістів Національного банку.

Необхідно відзначити, що, наприклад, за той самий період часу, тобто з 2003 року, банківська система Польщі змогла збільшити свою капіталізацію тільки в 1,15 раза, при цьому 50% приросту відбулося за рахунок іноземного капіталу. Активи польського банківського сектору за два роки (2003-2004) зросли з 466 520 млн злотих до 538 037, тобто так само, як і капітал, – в 1,15 раза.

Конкурентоспроможність банківської системи України: оцінки світових рейтингів

Політика Національного банку України забезпечує стабільне зростання капіталізації банківського сектору, що, безумовно, сприяє підвищенню його конкурентоспроможності. При цьому важливим аспектом розвитку банківської системи є проблема забезпечення економічного зростання в країні. Оцінити цей аспект роботи банківського сектору можна за допомогою Звіту про глобальну конкурентоспроможність, що містить рейтинги конкурентоспроможності світових економік за 2005-2006 роки [2].

Спеціалістами Всесвітнього економічного форуму (ВЕФ) в рамках дослідження 2005 р. були проаналізовані економіки 117 країн і близько

11 тисяч провідних підприємств. Укладачі рейтингу намагалися врахувати всі найсуттєвіші чинники, що впливають на загальні економічні показники, – від ефективності державних структур до розвитку інноваційних технологій. Показники, що характеризують внесок банківської системи, включені до розділу «Макроекономічне середовище». Серед них розглядаються такі, як відповідність фінансового ринку міжнародним нормам, стабільність банківської системи, легкість отримання кредитів у банках, можливість отримання фінансування для інноваційних проєктів, можливість підвищення обсягів капіталів шляхом випуску акцій тощо. Аналіз значень цих критеріїв для України, на жаль, показує значне відставання банків України та відсутність сучасних технологій ведення банківського бізнесу.

Згідно з дослідженням 2005 р., по-перше, банківський сектор України за всіма показниками не піднімається вище 67-го місця, тобто розташований у тій частині рейтингу, де показники гірші. По-друге, банківські системи багатьох країн, які за своїми відносними показниками розвитку мають таку саму структуру, що й банківська система України, у рейтингу Всесвітнього економічного форуму посідають значно вищий щабель. Наприклад, банківська система Польщі перевершує українську за значеннями всіх розглянутих критеріїв.

За показником загального розвитку ринку фінансових послуг та його відповідності міжнародним нормам Польща перебуває на 49 місці, а Україна – тільки на 84. Нижчі від України позиції посіли Росія (3,0), Китай (2,9) і такі країни, як В'єтнам, Монголія, Таджикистан, Молдова. За оцінками платоспроможності та міцності банківських систем Польща посідає 72 місце із високим значенням індексу – 5,1 із 7 можливих. Безумовно, це наслідок впливу високого рівня присутності іноземного капіталу в системі. Україна, показник якої 4,4, посідає 95-те місце, пропустивши вперед усіх «нових» членів ЄС і країни, що пережили в недавньому минулому серйозні фінансові кризи. І хоча значення індексу загалом високе (наприклад, для Китаю та Туреччини ці значення менші й дорівнюють 3,8), для банківського сектору, що виконує всі нормативи достатності капіталу, оцінки експертів у майбутньому мають відзначити позитивну динаміку. З точки зору доступності позик для підприємців з хорошим бізнес-планом, і Польща, і Україна мають показники майже на 30 позицій вищі: Польща – на 41-му місці (3,7), а Україна – на 67-му (3,0). Для України це найкращий результат з усіх показників. Судячи зі значень цього показника, в Польщі легше отримати фінансування під бізнес-план, ніж у всіх інших країнах ЄС-10 (крім Естонії – зна-

чення 3,8). Аналіз доступності фінансування під ризиковані інноваційні проекти показує приблизно такий самий розподіл. Польща піднімається на 36-те місце (3,6), Україна посідає 68-ме (2,9). Параметр доступу на фондовий ринок для України оцінений дуже низько – 3,7, це відповідає 88-му місцю, поряд із Монголією, Киргизстаном, Венесуелою та Парагваєм, хоча практично аналогічна ситуація склалася в Словаччині (3,5) та Грузії (2,7).

Таким чином, на основі аналізу даних 2003 року та динаміки розвитку банківського сектору України можна зробити висновок, що стратегія Національного банку дала змогу банківському сектору України значною мірою зміцнити свої конкурентні переваги з 2002 до 2006 рр. За низкою відносних показників розвитку банківської системи Україна відповідає рівневі розвитку банківських систем країн ЄС-10 у 2003 році, напередодні приєднання до Євросоюзу. Однак дослідження функціонування банківського сектору за методикою Всесвітнього економічного форуму показує, що у зміцненні конкурентоспроможності країни та бізнесу роль банківської системи незначна. За всіма показниками Україна значно поступається як «старим», так і «новим» членам ЄС. Основні «прогалини» в роботі банківського сектору, які можна виділити відповідно до відображених у рейтингу показників, безумовно, потребують усунення. Покращення цих показників буде свідчити про готовність банківського сектору зробити свій внесок у стимулювання стабільного зростання економіки України.

На завершення хотілося б відзначити таке. З чотирнадцяти чинників, що заважають розвитку бізнесу в Україні, респондентам ВЕФ було запропоновано виокремити п'ять найбільш істотних і розташувати за важливістю. Результати дослідження 2005 р. показали, що і в Україні, і в Польщі більшість респондентів вибрали п'ять однакових чинників. Серед них – доступ до фінансування. Таким чином, покращення роботи банківського сектору України, спрямоване на задоволення потреб ринку у фінансових ресурсах, дасть змогу істотно підвищити оцінку роботи банківської системи та збільшити її внесок у реалізацію стратегії конкурентоспроможності країни.

Література

1. Бойцун Н.Є., Стукало Н.В. Міжнародні фінанси: – Д.: АРТ-ПРЕС, 2004. – 328с.
2. World Economic Forum. Global Competitiveness Report 2005-2006 / www.Weforum.org

Еволюція теоретичних підходів до визначення стратегій конкурентоспроможності

Ірина Тихомирова,

к.е.н., адміністратор програм Міжнародного інституту менеджменту (МІМ-Київ)

Питання конкурентоспроможності набуло особливого значення й стало одним із національних пріоритетів багатьох країн протягом останніх десятиріч.

Другу половину ХХ сторіччя прийнято вважати точкою відліку систематичних наукових досліджень щодо стратегій конкурентоспроможності. Сприятливі економічні умови того часу в США і Західній Європі зумовили зростання об'єктивної потреби компаній у спеціальній науковій теорії, що обґрунтовувала би ефективну взаємодію компанії із зовнішнім середовищем. На той час уже були сформовані основні теоретичні концепції та методологічні підходи до аналізу якісних характеристик моделей конкурентної поведінки компанії на ринку, визначені закони та форми конкуренції. Крім того, в рамках організаційної теорії, яка описує особливості діяльності організації у швидкозмінному середовищі, остаточно оформилися системний та ситуаційний підходи.

Класика концепцій та стратегій конкурентоспроможності

Концептуальним джерелом сучасних досліджень стратегій управління можна вважати роботи, що вийшли друком на початку 1960-х років: «Стратегія та структура» А.Чандлера, підручник «Політика бізнесу» Гарвардської школи бізнесу під редакцією К.Ендрюса [10, 11, 7]. Саме в цих роботах була запропонована низка підходів, визначень, концепцій, що обумовили подальший розвиток як загальної теорії стратегічного управління, так і теорії стратегій конкурентоспроможності зокрема.

А.Чандлер вперше дослідив проблеми відповідності «організаційної побудови» компанії завданням її стратегічного розвитку. Вчений наполягав на вирішальній ролі найманих менеджерів у формуванні та реалізації стратегій, на ефективності їхньої «видимої руки». Такий вислів був певною мірою контроверсійним до постулатів класичного підходу в економічній теорії. А.Сміт у роботі «Дослідження про природу та причини багатства народів» [1] назвав конкуренцію «невидимою рукою ринку» – механізмом, що забезпечує економічну ефективність діяльності компаній, регулює відповідність приватних і суспільних інтересів. Концепція Чандлера стала наріжним каменем окремого напрямку в економічному аналізі. Вона не втратила актуальності до сьогодні, оскільки передбачає врахування внутрішніх організаційних особливостей та можливостей компанії для формування й зберігання її конкурентоспроможної позиції на ринку.

К.Ендрюс у Гарвардському підручнику «Політика бізнесу», а пізніше в роботі «Концепція корпоративної стратегії» [11, 8], використовуючи концепцію організаційної ефективності А.Чандлера, запропонував метод стратегічного аналізу – SWOT-аналіз, який дав змогу не тільки розробляти напрями стратегічного розвитку компанії, а й визначати, яким чином компанія забезпечуватиме свою конкурентоспроможність за наявних тенденцій розвитку зовнішнього середовища. Роботи К.Ендрюса стали основою «школи проектування (design school)» у стратегічному управлінні, а метод SWOT-аналізу, попри певну його обмеженість, залишається одним із основних інструментів стратегічного аналізу, оскільки дає можливість узагальнити дані про особливості як зовнішнього, так і внутрішнього середовища компанії для визначення її конкурентоспроможної позиції на ринку, розробки ефективної стратегії розвитку.

Стратегія конкуренції від Майкла Портера

Майкл Портер у роботі «Конкурентна стратегія» (1985) [17] запропонував новий підхід до визначення стратегії компанії на протизагу класичному підходу А.Чандлера. Якщо останній стверджував: «Стратегія визначає структуру організації», – то Портер наголосив на важливості зворотного впливу. За М.Портером, усвідомлення та оцінювання менеджерами ринкової конкуренції, результатів своєї роботи, структури організації безпосередньо впливає на вироблення стратегії. Тому стратегію можна представити як зважені та

продумані рішення щодо того, яким чином спрямовувати конкретну бізнес-діяльність, як мають працювати цінові та виробничі ланцюжки. Таким чином, М.Портер об'єднав у своїй теорії засади стратегічного управління та прикладної мікроекономіки, розробивши відповідні моделі та методи досліджень.

М.Портер визначив стратегію як базовий принцип аналізу не тільки окремої компанії, але й цілої галузі промисловості. Такий підхід дав змогу узагальнити стратегічні потреби різних галузей і створити першу модель Портера – модель п'яти сил, що обумовлюють галузеву конкуренцію. Ними є:

- нові потенційні учасники ринку;
- покупці;
- постачальники;
- товарозамінники;
- спроможність компанії вести боротьбу проти конкурентів.

Значення кожної з п'яти сил може змінюватися залежно від галузі, проте разом вони окреслюють значення довгострокової прибутковості.

Друга модель М.Портера описує генеричні (родові) стратегії. За Портером, кожна компанія має чотири основних варіанти стратегії, для вибору яких необхідно визначити два стратегічних напрями розвитку:

- простір для ведення конкурентної боротьби (компанія намагатиметься вийти на широкий ринок чи обмежитися цільовими сегментами);
- конкурентну перевагу (лідерство за витратами чи диференціювання).

Для кожної типової стратегії характерні свої переваги та ризики. Не існує єдиної оптимальної стратегії. Хоча в кожній галузі, за твердженням Портера, діють одні й ті самі п'ять конкурентних сил, їх вплив та взаємозв'язок набувають різного характеру.

Третя модель Портера описує вартісний ланцюжок компанії. Ця модель дає компанії змогу визначити, яка стратегія є оптимальною. По суті, вартісний ланцюжок враховує всі дії, що зумовлюють збільшення вартості товару. За переконанням ученого, аналіз вартісного ланцюжка доводить, що компанія – це дещо більше, ніж простий набір видів діяльності, оскільки всі дії взаємопов'язані. Щоб успішно реагувати на зовнішнє середовище, забезпечувати ефективність своєї діяльності, компанія має визначити ключову ланку у вартісному ланцюжку, яка й забезпечить конкурентоспроможність ринкової позиції компанії.

М.Портер намагався узагальнити базові види стратегій, дотримуючись принципу «від аналізу до дії», проте в умовах швидкозмінного зовнішнього середовища, коли ринкова ситуація може непрогнозовано змінитися, формальні стратегії та схеми непридатні для використання. Один із класиків менеджменту Пітер Ф. Друкер, описуючи нову економіку, зазначав, що будь-яку конкурентну перевагу неможливо зберегти. Конкуренти починають виробляти такі самі товари та послуги. Портер вважав, що подібна ситуація призводить до конкуренції систем управління та виробництва, оскільки за рівних умов найважливішим фактором стає цінова конкуренція [12].

Отже, вибір методологічної основи для визначення конкуренції (М.Портер використовує з цією метою закони мікроекономіки) формує сприйняття поняття стратегії. Друкер розрізняє стратегію управління компанією та стратегію забезпечення її конкурентоспроможності. Перша спрямована на оптимізацію бізнес-процесів, забезпечення якості виробництва продуктів, тоді як друга полягає в пошукові та розробці індивідуального підходу, продукту. Друкер наголошує, що у компаній у новій економіці немає іншого вибору, крім як ставати гнучкими, вміти швидко пристосовуватися.

У пошуках ефективності

Пізніше значне посилення впливу чинників невизначеності на ефективність управління бізнесом зумовило необхідність пошуку нових підходів до створення та використання систем формального планування. Т.Пітерс та Р.Уотермен опублікували результати аналізу досвіду 62 найкращих за фінансовими результатами та показниками інноваційної діяльності американських компаній («У пошуках ефективності» [18]), які довели, що «м'які» елементи менеджменту (стиль управління, склад працівників, їх кваліфікація, організаційна культура) є не менш важливими, ніж традиційно пріоритетні «жорсткі» елементи (стратегія, структура, система управління). 1994 р. Г.Мінцберг у книзі «Зліт та падіння стратегічного планування» чітко визначив відмінності понять «планування» та «стратегія», наголосивши, що процес формулювання стратегії є, на відміну від планування, креативним синтезом, а не формальним аналізом – «стратегічним програмуванням» [15]. Мінцберг твердив, що спонтанні стратегії можуть бути не менш успішними, ніж ті, що є результатом тривалого формалізованого пла-

нування. За Г.Мінцбергом, правильно розроблена стратегія є результатом вивчення планів, що постійно виникають, імпровізацій, поточних заходів адаптації та стратегічних основ. Одна з його улюблених цитат – висловлювання А.Ейнштейна: «Нашому сторіччю властива суміш засобів і цілей» [3].

Представники консалтингової компанії CSC Index Майкл Тресі та Фред Вірсема в середині 1990-х років запропонували новий підхід до розробки стратегії, який передбачав визначення компанією власних параметрів, що є найбільш привабливими для наявних споживачів, тобто спрямування нею зусиль на усвідомлення власної унікальної цінності й перетворення її на довгострокову стратегію [19]. Автори запропонували три напрями створення цінностей: вдосконалення виробничих процесів, продукції та системи обслуговування клієнтів. Такий підхід перегукується із методом формування базових стратегій, запропонованим М.Портером. Тресі та Вірсема також вважають, що має бути обраний тільки один напрям створення цінності, інакше процес удосконалення буде більш складним і неоднозначним. Переваги концепції М.Тресі та Ф.Вірсема – її логічність, простота й доцільність. Проте необхідність жорсткої «спеціалізації» у виборі необхідного типу цінностей, загроза помилкового вибору стратегії в умовах динамічного ринку, а також сприйняття авторами конкуренції як боротьби, де лише переможець отримує все, стимулювали подальші дослідження, автори яких твердили, що для успіху компаній однаково важливі як конкуренція, так і співпраця.

Від конкуренції до кооперації

Співпраця як об'єднавча ідея для учасників бізнес-середовища здобула широке визнання наприкінці ХХ сторіччя.

Дж.Ф.Мур, психолог Гарвардського університету, в книзі «Кінець конкуренції» проводить аналогію між бізнес-середовищем та екологічною системою, що еволюціонує на основі як конкуренції, так і співпраці [16]. Мур пропонує розглядати компанію як елемент екосистеми, інтереси якого пов'язані з інтересами всіх інших ланок системи. Автор пропонує визнати, що найвищий менеджмент має відігравати у компанії роль садівника, що оперує в екосистемі підприємництва. До його головних обов'язків належать формування та реформування екосистеми шляхом реалізації стратегії [2]. Таким чином, Дж.Мур доходить висновку, що фірмі замість

реалізації стратегії, спрямованої на створення односторонньої (власної) переваги, слід підтримувати всю бізнесову екосистему. Свою концепцію, що описує формування та розвиток підприємницької екосистеми через поєднання конкуренції та еволюції, Дж. Ф. Мур назвав «коеволюцією». Автор виділив чотири стадії коеволюційного розвитку і сформулював відповідні рекомендації щодо стратегічної поведінки:

- заснування екосистеми потребує пошуку такої ринкової ніші, яка не уповільнила би зростання компанії і водночас була би достатньо віддаленою від пристрасної уваги конкурентів;
- розширення екосистеми відбувається за рахунок створення сприятливого оточення (споживачі, постачальники, дистриб'ютори, інші учасники бізнесу) і спрямовується на уникнення конкуренції;
- у зрілій екосистемі, де поряд зі старими партнерами з'являються конкуренти, відбувається боротьба за лідерство, якого можна досягнути за рахунок різноманітних стратегій зменшення витрат, реструктуризації, зміни пріоритетів діяльності. Головним важелем конкурентної боротьби стають привабливі для клієнтів та партнерів інновації;
- криза екосистеми зумовлюється її природним старінням, зіткненням із іншою екосистемою або несприятливими змінами середовища. У такому разі слід спробувати радикально трансформувати екосистему, проаналізувавши причини занепаду й об'єднавши всі зацікавлені у виживанні сторони, однак і за цих обставин немає гарантій успіху.

Концепція А.М.Бранденбургера та Б.М.Нейлбаффа [9] також базується на ідеї співпраці. Для визначення бізнесової поведінки вчені запровадили новий термін – «co-opetition» (спів-конкуренція). В його основу покладено відому серед психологів концепцію «Win – Win» («перемога – перемога»). Автори вважають, що стратегія має поєднувати елементи конкуренції та співпраці, що й являтиме собою спів-конкуренцію. Базова ідея концепції полягає в тому, що, вважаючи бізнес грою, не можна визначати його як гру тільки з нульовим результатом: не завжди перемога одного відбувається за рахунок поразки інших. Застосовуючи концептуальний апарат теорії ігор, автори розробляють гнучкі комбінації для формування та реалізації спів-конкуренції в бізнесі: шляхом зміни складу гравців, формулювання відповідних правил і тактик, визначення масштабів і меж.

Інновації та проактивні стратегії

Вищенаведені теорії та концепції спрямовувалися на розгляд конкурентних стратегій існуючого бізнесу, створення актуальних конкурентних переваг, навіть за рахунок співпраці. Проте дедалі активніше поширюється точка зору, що в конкурентній боротьбі переможе той, хто зможе самостійно формувати ринки майбутнього та домінувати на них.

Результати дослідження Г.Хамела та К.К.Прахалада (2002) [14] свідчать, що індустріальних гігантів перемагають компанії, які не відзначаються ні великими фінансовими можливостями, ні традиційними перевагами в якості продукції чи ефективності виробництва.

Відмовившись від класичних підходів до стратегічного планування, Г.Хамел та К.К.Прахалад запровадили поняття «стратегічних намірів» та «стратегічної архітектури», які визначають перспективність майбутніх ринків, цілі, принципи та напрями їх формування. Вчені переглянули принципи ресурсного забезпечення реалізації стратегії. За їхнім переконанням, не потрібно обмежувати стратегічні цілі наявними ресурсами. Реалізація проактивної стратегії, зважений рух у майбутнє забезпечать відповідні потенційні можливості (наприклад, створення стратегічних альянсів), дадуть змогу віднайти необхідні ресурси.

Свою концепцію Г.Хамел та К.К.Прахалад назвали концепцією «інтелектуального лідерства». Поняття лідерства вони застосували до всієї компанії, апелюючи до того, що конкурентоспроможність не досягається шляхом оптимізації «вирішальної ланки» ціннісного ланцюжка (за М.Портером), а створюється в масштабі всієї компанії, коли весь колектив, насамперед найвищий менеджмент, є командою однодумців зі спільним баченням руху в майбутнє.

Концепцію Г.Хамела та К.К.Прахалада можна назвати концепцією «конкуренції за майбутнє», оскільки важливою її складовою є підхід до формування ринку (market making) у рамках цілої галузі: робота зі споживачем не має обмежуватися лише задоволенням його сьогодишніх потреб, головне завдання компанії – розробити та запропонувати йому необхідний, але неочікуваний продукт майбутнього.

Такий новаторський підхід викликав широку дискусію. Авторам закидали складність концепції, максималізм у поглядах на проблеми інтелектуального лідерства. Опоненти відзначали непрактичність концепції. Визначення «базових функціональностей продукту» – потенційних мож-

ливостей розвитку та нового використання продукту, «ключових компетенцій» – знань і навичок співробітників, принципів залучення необхідних ресурсів є складним, неформалізованим завданням. Крім того, Г.Хамел та К.К.Прахлада не розглядали проблем малих та середніх компаній, які не претендують на лідерство в галузі. Фактично їхню концепцію могли застосовувати лише компанії, що, оперуючи у високотехнологічних галузях у глобальному середовищі, прагнуть посісти позицію лідера.

Проте концепція Г.Хамела та К.К.Прахлада доводить, що сучасна стратегія стає проактивною, оскільки сьогодні від компанії очікують створення та розвитку унікальних ресурсів, продуктів, компетенцій, які стають основою її конкурентних переваг, тоді як друга чи третя ринкова позиція не може бути свідченням успіху.

Наприкінці ХХ – на початку ХХІ ст. основним засобом збільшення прибутку в бізнесі, ключем до нових ринків стають інновації. Таке ставлення до інновацій робить їх основою філософії конкурентоспроможності. Як правило, під інновацією мається на увазі створення нової продукції чи виробничого процесу. З іншого боку, інновацією також є використання іншої сировини для виробництва вже відомого товару, кардинальна зміна маркетингової політики, вихід на нові ринки, запровадження сервісу іншого рівня. Найважливіша властивість інновацій – не їх спрямованість на порушення традицій, а їх прибутковість.

Саме інноваціям присвятив свою роботу «Революція в бізнесі» [13] Г.Хамел. Розвиваючи концепцію проактивної стратегії, він наголосив на завершенні у ХХ столітті «ери прогресу» – лінійного еволюційного розвитку та неперервних покрокових змін. Вчений стверджував, що бізнес вийшов на стадію революційних перетворень. Той, хто не наділений даром передбачення, намагається уникати нововведень, «не матиме доступу до майбутнього». Щоб увійти до майбутнього, за Г.Хамелом, необхідно відмовитися від майже всіх наукових розробок ХХ ст. (покрокових змін, реструктуризації, організаційного навчання та управління знаннями), оскільки принцип нової конкуренції – не «продукт проти продукту», «ефективність проти неефективності», а «нелінійна інновація проти лінійної». Нелінійна інновація потребує розвитку принципово нових видів бізнесу, нових організаційних форм, нестандартних управлінських рішень. Г.Хамел розробив етапи побудови «революційних» компаній і використання інноваційності як

постійного чинника. Для забезпечення цього процесу необхідні:

- смілива мрія;
- еластичне розуміння бізнесу;
- благородна мета;
- «нові голоси» молодих співробітників і менеджерів;
- відкриті ринки ідей, капіталів, талантів;
- експерименти за умов незначних ризиків;
- «клітинна» структура (як у живих організмів);
- винагороджування новаторів.

Разом з тим, Г. Хамел наголошує на важливості традиційних чинників конкурентоспроможності. Саме поєднання традиційних і новітніх чинників дає змогу перетворити потенційно можливі інноваційні проекти на повноцінну нелінійну корпоративну стратегію конкурентоспроможності.

Ідеї важливості інновацій для вироблення стратегії конкурентоспроможності стали ядром наукових розробок учених і консультантів К.Нордстрема та Й.Ріддерстрале («Бізнес у стилі фанк: капітал танцює під дудку таланту» та «Караоке-капіталізм. Менеджмент для людства») [17, 18]. Будучи прихильниками нової економіки, проголошуючи перемогу «бітів» над «атомами», нематеріального над матеріальним, автори зазначають, що «інформація є новою валютою», і сьогодні неможливо зберігати свою конкурентну перевагу («довго утримуватися на верхівці гори»). «Економічна реальність нашого часу така, що всі конкурують з усіма. Усі ми – учасники глобальної конкуренції». Глобальна конкуренція та обмін ідеями швидко зведуть нанівець усі конкурентні переваги («конкурентна перевага важить не більше, ніж сніг метелика»). Виходом є безперервний креатив. Конкурентоспроможний бізнес потребує, щоб креатив та інновації стали його сутністю. Необхідно сфокусуватися не на ефективності, функціональності, адаптивності, економічності, а на емоціях та культурних потребах споживачів. Саме несхожість та відмінність, за висновками К.Нордстрема та Й.Ріддерстрале, стають найбільш значущими чинниками конкурентоспроможної стратегії («менеджмент має припинити довіряти структурним революціям і перетворотам, натомість озброїти себе та всю корпорацію новими, більш дієвими засобами боротьби проти посередності»).

Без конкуренції

Останньою в нашому огляді є концепція блакитних океанів, що заперечує базовий постулат стратегічного управління – про безперечну користь конкуренції для розвитку бізнесу.

Професори стратегічного менеджменту INSEAD У.Чан Кім і Р.Моборн додають до управлінського словника поняття стратегій червоних та блакитних океанів [4].

Стратегії червоних океанів характерні для ринків, де правила конкуренції давно відомі. Саме на цих ринках компанії використовують традиційні методи й механізми забезпечення своєї конкурентоспроможності в боротьбі за клієнтів, ринкову позицію, доступні ресурси. Проте збільшення кількості компаній на ринку призводить до зниження норми прибутковості бізнесів, загострення конкуренції, обмеження можливостей подальшого зростання компаній.

Натомість середовище застосування стратегій блакитного океану – це «недоторкані ділянки ринку, що дають можливість зростати й отримувати високі прибутки». Конкуренція не характерна для цих ринків, оскільки правил гри на них ще не існує.

Автори дослідження за допомогою аналізу успішних бізнесів XX століття доводять, що блакитні океани існували та відкривалися завжди, але не існувало аналітичних інструментів, спрямованих на створення стратегії виходу за межі конкуренції. Усі методи стратегічного управління стосувалися забезпечення конкурентних переваг. У.Чан Кім і Р.Моборн запропонували методику пошуку нових можливостей, окреслили правила, завдяки яким менеджмент компаній може уникнути стереотипів і вийти за межі існуючих ринків.

Концепція У.Чан Кіма і Р.Моборн відзначається практичністю, оскільки вчені запропонували не лише методику пошуку нових можливостей, а й відповідні моделі, що полегшують просування компаній до блакитних океанів, інструменти стратегічного планування (наприклад, криву цінності, завдяки якій достатньо проаналізувати основні характеристики цінності товарів і послуг для споживача, щоб з'ясувати, яким чином цю цінність можна підвищити), методи подолання можливого опору нововведенням з боку персоналу (наприклад, правило трьох Е: Engagement (залученість), Explanation (пояснення), Expectation (прозорість очікувань)).

Стратегія блакитного океану – спроба розробити теорію стратегічного управління, альтернативну конкурентній стратегії, в основі якої лежить

Стратегія червоного океану	Стратегія блакитного океану
Конкуруйте в межах наявного ринкового простору	Створюйте новий неконкурентний ринковий простір
Перемагайте конкурентів	Зробіть конкуренцію несуттєвою
Експлуатуйте наявний попит	Створюйте новий попит
Вибирайте між ціною та якістю	Подолайте необхідність вибору між ціною та якістю
Спрямуйте всі аспекти діяльності компанії на досягнення диференціювання чи низької ціни (залежно від стратегічного вибору)	Спрямуйте всі аспекти діяльності компанії на досягнення як диференціювання, так і низької ціни

підхід М.Портера до аналізу конкурентної позиції компанії. Хоча більшість конкурентних стратегій сучасного бізнесу базуються саме на теорії М.Портера, тенденція до посилення підприємницької складової та послаблення ієрархічності корпоративних управлінських структур і теоретична концепція У.Чан Кіма і Рене Моборн, безумовно, можуть спрямувати творчий потенціал та інноваційне мислення сучасних менеджерів на відкриття власних блакитних океанів.

Вибір описаних вище концептуальних підходів може здатися упередженим, проте він спрямований саме на ілюстрування тенденцій еволюції розуміння управлінської категорії «стратегія конкурентоспроможності». Про складність розв'язання проблеми розробки ефективної стратегії конкурентоспроможності свідчать постійне ускладнення моделей і методів конкурентного аналізу, розширення сфери їх застосування, урізноманітнення теоретичних підходів та концепцій. Але це, звісно, на краще – як писав один із основоположників сучасної економічної науки Альфред Маршалл, тенденція до різноманітності є головною причиною прогресу.

Література

1. Сміт А. Дослідження про природу та причини багатства народів. Кн. 1-3. – М., 1993. – С. 175.
2. Бойетт Джозеф Г., Бойетт Джимми Т. Путеводитель по царству мудрости: лучшие идеи мастеров управления. Пер.с англ. – 2-е изд., стер. –

М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2004. – 416с.

3. Классики менеджмента: энциклопедия / под ред. М. Уорена. Пер. с англ. В.Кузин]. – СПб.: Питер, 2001. – 1160 с.

4. Моборн Р., Чан Ким У. Стратегия голубого океана: революционная книга о стратегии. – М.: ГИППО / НПРО, 2005. – 272с.

5. Нордстрем К.А., Риддерстрале Й. Бизнес в стиле фанк. Капитал пляшет под дудку таланта. – СПб.: Стокгольмская школа экономики в Санкт-Петербурге, 2002. – 280 с.

6. Риддерстрале Й., Нордстрем К. Караоке-Капитализм: менеджмент для человечества. – СПб.: Стокгольмская школа экономики в Санкт-Петербурге, 2004. – 328 с.

7. Катькало В.С. Исходные концепции стратегического управления и их современная оценка // Российский журнал менеджмента. – 2003. – № 1. – с.7-30.

8. Andrews K. R. The Concept of Corporate Strategy. – Homewood, IL, Richard D. Irwin, Inc., 1987.

9. Brandenburger A.M., Nalebuff B.M. Co-opetition. – N.Y.: Doubleday, 1996.

10. Chandler A.D., Jr. Strategy and Structure: Chapters in the History of American Enterprise. – Cambridge, MA: MIT Press, 1962.

11. Christiansen L.R., Andrews K.R., Bowes J.L. Business Policy: Text and Cases. – Irwin Homewood, IL, 1978.

12. Drucker P. Management, Tasks, Responsibilities, Practices. – New York, N.Y.: Harper, Row, 1974.

13. Hamel G. Leading the Revolution. – Boston (Mass.): Harvard Business School Press, 2000.

14. Hamel G., Prahalad C.K. Competing for the Future. – Boston (Mass.): Harvard Business School Press, 1994.

15. Mintzberg H. The Rise and Fall of Strategic Planning. – London: Prentice Hall, 2000.

16. Moore J.F. The Death of Competition. – N.Y.: Harper Business, 1996.

17. Porter M. Competitive Strategy. – New York: Free Press, 1980.

18. Thomas J. Peters and Robert H. Waterman, Jr. In Search of Excellence: Lessons from America's Best Run Companies. – New York: Harper & Row, 1982.

19. Treacy M., Wiersema F. The Discipline of Market Leaders. – Reading (Mass.), 1995.

II

розділ

Фактори підвищення конкурентоспроможності бізнесу

Вплив правової системи на конкурентоспроможність бізнесу

Володимир Посполітак,

к.ю.н., доцент кафедри бізнес-адміністрування
Міжнародного інституту менеджменту (МІМ-Київ)

Ключовими чинниками успіху є ті характерні особливості певної галузі чи компанії, що забезпечують перевагу останніх по відношенню до іншої галузі чи, відповідно, компанії тієї самої галузі. Згадані чинники не є постійними, вони змінюються залежно від особливостей галузі, обслуговуваних сегментів ринку, а також життєвого циклу галузі й компанії – суб'єкта господарювання.

До чинників успіху належать:

- науково-технічний рівень виробництва товару та якість останнього;
- рівень маркетингу;
- рівень менеджменту;
- організаційно-технічний рівень виробничих процесів;
- фінансово-економічний рівень;
- рівень підготовки персоналу;
- рівень правового забезпечення діяльності фірми.

Для кожної галузі характерні специфічні вимоги до комбінації наведених чинників. Проте особливу увагу слід приділити правовому забезпеченню, оскільки його належний рівень може стати інструментом перемоги у конкурентній боротьбі суб'єктів господарювання.

Найчастіше конкурентоспроможність на рівні бізнесу розглядається у двох аспектах:

- конкурентоспроможність товару, тобто ступінь його відповідності на певний момент вимогам цільових груп споживачів або обраного ринку за найважливішими характеристиками: технічними, економічними, екологічними, правовими тощо;

- конкурентоспроможність фірми, тобто рівень її компетентності у накопиченні та використанні виробничого потенціалу порівняно з фірмами-конкурентами.

Ці два аспекти тісно взаємопов'язані, оскільки конкурентоспроможні товари – це результат функціонування конкурентоспроможної фірми, здатної їх виготовити й забезпечити необхідний рівень їх споживання.

Сьогодні, коли українські підприємці починають серйозно конкурувати на міжнародних ринках, а держава, відповідаючи на зовнішні загрози й виклики, змушена шукати нові підходи до розробки економічної політики, спрямованої на підвищення конкурентоспроможності країни в умовах майбутнього членства у Світовій організації торгівлі, ідеї та концепції підвищення конкурентоспроможності бізнесу набувають особливого значення для власників та менеджменту суб'єктів господарювання.

В Україні часто поняття конкурентоспроможності суб'єкта господарювання прирівнюють до поняття законодавства про захист економічної конкуренції (раніше – антимонопольного законодавства). Такий підхід є помилковим. Слід відрізнити законодавство та діяльність держави щодо захисту економічної конкуренції суб'єктів господарювання від конкурентоспроможності самого суб'єкта.

Законодавство та діяльність держави щодо захисту економічної конкуренції мають забезпечити рівність можливостей всіх суб'єктів господарювання певного сектора економіки. Наявність певних створених державою умов ще не означає, що конкретний суб'єкт господарювання (юридична особа чи фізична особа – підприємець) скористається наданими можливостями й забезпечить своє економічне виживання в умовах «боротьби за існування» між конкурентами.

Оцінювання впливу правової системи на конкурентоспроможність бізнесу конкретного суб'єкта господарювання має стати одним із основних напрямів роботи менеджменту й персоналу компанії. Інакше будь-які бізнес-плани, попри найточніші розрахунки економістів, дослідження сегменту ринку тощо, можуть залишитися «прекрасною мрією», відступивши перед застосуванням до компанії тих чи інших санкцій (аж до примусової ліквідації), адміністративною чи кримінальною відповідальністю менеджменту та/або працівників, визнанням важливих для компанії договорів недійсними або виплатою значних відшкодувань контрагентам за договорами.

Правова система і конкурентоспроможність бізнесу: аспекти впливу

Оцінювання впливу правової системи на конкурентоспроможність бізнесу конкретної компанії – суб'єкта господарювання передбачає три складові:

- оцінювання впливу раніше чинного законодавства на теперішній та майбутній майновий стан суб'єкта господарювання, його діяльність;
- аналіз впливу чинного законодавства на майновий стан суб'єкта господарювання та його діяльність;
- прогнозування тенденцій зміни системи законодавства та впливу такої зміни на діяльність конкретного суб'єкта господарювання.

Оцінювання ризиків раніше та нині чинного законодавства, їх впливу на майновий стан суб'єкта господарювання має на меті виявити неточності, помилки, яких припустилася компанія у ході:

- вибору своєї організаційно-правової форми;
- виконання норм законодавства, що обмежує підприємницьку діяльність;
- урегулювання речово-правових відносин;
- вибору контрагента за договором;
- укладання, зміни чи розірвання договорів, стороною яких є компанія, в межах дії строку позовної давності;
- дотримання податкового законодавства;
- виконання приписів органів державної влади та саморегулювних організацій (залежно від виду своєї діяльності).

Організаційно-правова форма компанії як чинник її конкурентоспроможності

Законодавство будь-якої держави передбачає створення суб'єктів господарювання певних організаційно-правових форм. Організаційно-правовою формою слід вважати категорію юридичних осіб, яка наділяється певною правосуб'єктністю (правами та обов'язками), що відрізняється від правосуб'єктності іншої групи юридичних осіб. Таким чином, правильно обрана організаційно-правова форма суб'єкта господарювання (якій притаманні необхідні права та обов'язки) сприятиме ефективній ре-

алізації бізнес-плану власників компанії – суб'єкта господарювання. Наприклад, створення юридичної особи в організаційно-правовій формі «приватне підприємство» не дозволить здійснювати професійну діяльність на ринку цінних паперів, а вибір для юридичної особи організаційно-правової форми «товариство з обмеженою відповідальністю» виключає ломбардну чи страхову діяльність.

Якщо суб'єкт господарювання здійснюватиме зовнішньоекономічну діяльність, його організаційно-правова форма має бути адекватною організаційно-правовим формам міжнародного права та зрозумілою іноземним партнерам (наприклад, іноземці часто не розуміють, чого можна очікувати від «колективного» чи «приватного» підприємства).

Зміна вимог до організаційно-правової форми також може мати негативні наслідки для суб'єкта господарювання, якщо персоналом вчасно не вжито заходів, спрямованих на забезпечення відповідності цим вимогам.

Приклад. *Кредитні спілки існують в Україні вже понад 10 років і, згідно зі статтею 130 ГК України, є суб'єктами господарювання. На початку 2002 року набув чинності Закон України «Про кредитні спілки». До цього часу кредитні спілки вважалися громадськими організаціями, і їх легалізація здійснювалася Міністерством юстиції України відповідно до Закону України «Про громадські організації». Згідно із новим спеціалізованим законом, кредитні спілки вже не вважаються громадськими організаціями, а становлять окрему організаційно-правову форму «кредитна спілка» (код 925 за класифікатором організаційно-правових форм господарювання).*

Кредитні спілки існували й існуватимуть надалі. Проте чинне законодавство змінило вимоги до суб'єкта господарювання, що потягло за собою перереєстрацію та отримання нових ліцензій. Якщо керівництво спілки з будь-яких причин не відстежить змін у законодавстві, її чекатиме примусова ліквідація, незалежно від економічних мотивів доцільності її існування.

Правильний вибір організаційно-правової форми дасть змогу уникнути в майбутньому процедури реорганізації, що підвищує конкурентоспроможність конкретного суб'єкта господарювання на ринку, забезпечуючи власникам бізнесу найоптимальніший обсяг прав та обов'язків.

Особливості обмеження підприємницької діяльності українським законодавством

У системі українського законодавства існує кілька «контрольних точок», що вказують на обмеження у господарській діяльності. Насамперед, слід відстежувати зміни до статей 9 та 2 Закону України «Про ліцензування певних видів господарської діяльності». Якщо компанія здійснює діяльність, вид якої зазначений у статті 9, слід керуватися названим законом. Якщо вид діяльності компанії зазначений у статті 2, слід керуватися законом, посилення на який містить ця стаття.

Наступний крок – врахування вимог статті 4 Закону України «Про підприємництво», якою встановлено обмеження у здійсненні підприємницької діяльності.

На завершення слід звернути увагу на необхідність отримання патенту відповідно до Закону України «Про патентування деяких видів підприємницької діяльності».

Дотримання норм законодавства, що обмежують підприємницьку діяльність у певних галузях економіки, дасть компанії змогу уникнути в майбутньому вилучення на користь держави всіх незаконно отриманих доходів, а також примусової ліквідації. Відповідно, посадовим особам компанії не загрожуватиме адміністративна або кримінальна відповідальність за здійснення господарської діяльності без ліцензії тощо.

Регулювання речово-правових відносин у бізнесі

Власникам бізнесу та/або менеджменту фірми слід звертати особливу увагу на оформлення всіх речових прав (права власності, права володіння чужим майном, права сервітуту, суперфіцію чи емфітевзису, права господарського відання чи оперативного управління тощо) компанії на рухоме та/або нерухоме майно з отриманням встановленого законом правостановлюючого документу на кожен об'єкт.

Передаючи об'єкти цивільних прав за договорами, слід:

- 1) чітко визначати в договорах речове право, на основі якого майно (підприємство, зерно чи бензин) належатиме одержувачу (право власності, користування, володіння);
- 2) у разі придбання майна враховувати права на нього третіх осіб (право володіння, користування, право застави чи оренди тощо);

3) у разі придбання майна у власність пам'ятати, що факт обліку цього майна на балансі не є підставою для отримання права власності на нього. Дуже часто необхідно здійснити перереєстрацію майна в певних установах (ст. 181 ЦК України) та отримати правовстановлюючий документ. Так, наприклад, право власності на нерухоме майно підтверджується одним із таких документів або їх дублікатів:

- нотаріально засвідченим договором купівлі-продажу, пожертви, довічного утримання (догляду), ренти, дарування, міни;
- спадковим договором;
- свідоцтвом про придбання заарештованого нерухомого майна на публічних торгах;
- свідоцтвом про придбання заставленого майна на аукціоні (публічних торгах);
- свідоцтвом про право власності на об'єкти нерухомого майна;
- свідоцтвом про право на спадщину;
- свідоцтвом про право власності на частку в спільному майні подружжя;
- договором про поділ спадкового майна;
- договором про припинення права на утримання за умови набуття права на нерухоме майно;
- договором про припинення права на аліменти для дитини у зв'язку з передачею права власності на нерухоме майно;
- договором про виділення частки в натурі (поділ);
- іпотечним договором, договором про задоволення вимог іпотекодержателя, якщо умовами таких договорів передбачено передачу іпотекодержателю права власності на предмет іпотеки;
- рішенням суду;
- договором купівлі-продажу, зареєстрованим на біржі, за наявності на ньому позначки про реєстрацію відповідних прав тощо.

Право власності на придбані емісійні цінні папери підтверджується сертифікатом цінного паперу (при документарній формі випуску) або випискою з рахунку в цінних паперах (при бездокументарній формі випуску).

Обмеження прав на нерухоме майно слід перевіряти та реєструвати у Державному реєстрі прав на нерухоме майно та їх обмежень згідно із За-

коном України «Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майно та їх обмежень».

Неоформлення (недооформлення) права власності або інших речових прав на майно вносить нестабільність у господарську діяльність компанії, оскільки у будь-який момент може виникнути ризик втрати (відібрання) цього майна, що істотно знизить конкурентоспроможність суб'єкта господарювання.

Вибір контрагента за договором у контексті конкурентоспроможності бізнесу

Правильний вибір контрагента за договором усуває загрозу виникнення правових конфліктів у майбутньому, що підвищує конкурентоспроможність конкретного суб'єкта господарювання на ринку.

Приклад. В одному з обласних центрів півдня України суб'єкт господарювання уклав договір купівлі-продажу нежитлового приміщення в центрі міста з обласним управлінням охорони пам'ятників історії та культури. Договір був нотаріально засвідчений, а бюро технічної інвентаризації здійснило перереєстрацію права власності на покупця. Після зміни політичних сил у владі міста виникла політична необхідність визнати договір купівлі-продажу недійсним та повернути приміщення до комунальної власності. У ході аналізу нормативно-правових актів (зокрема Положення про управління охорони пам'ятників історії та культури та Положення про управління комунальної власності) було встановлено, що право продажу комунального майна, до складу якого входило й згадане нежитлове приміщення, належало управлінню комунального майна, а не управлінню охорони пам'ятників історії та культури. Результатом спору, який триває протягом двох років, стали значні витрати на численні судові розгляди, заборона судом права відчуження суб'єктом господарювання спірного приміщення третім особам, а це, у свою чергу, знизило конкурентоспроможність компанії порівняно з іншими компаніями, що працюють на цьому самому ринку в місті.

Зобов'язально-правові аспекти підвищення конкурентоспроможності суб'єкта господарювання передбачають:

1) надання договорам необхідної форми (переважно простої письмової або письмової нотаріальної) з метою уникнення загрози визнання договору недійсним чи застосування наслідків недійсного договору. При цьому господарський договір, згідно із загальним правилом, викладається у формі єдиного документа, підписаного сторонами та скріпленого печатками. Допускається укладення господарських договорів у спрощений спосіб, тобто шляхом обміну листами, факсограмами, телеграмами, телефонограмами тощо, а також шляхом підтвердження прийняття до виконання замовлень, якщо законом не встановлено спеціальних вимог до форми та порядку укладення даного виду договорів;

2) включення до договору всіх істотних умов під загрозою застосування наслідків неукладеного договору. Господарський договір вважається укладеним, якщо між сторонами у передбачених законом порядку та формі досягнуто згоди щодо усіх його істотних умов. Істотними є умови, визнані такими законодавчо чи необхідні для договорів даного виду, а також умови, щодо яких на вимогу однієї зі сторін має бути досягнута згода. Під час укладання господарського договору сторони зобов'язані у будь-якому разі погодити предмет, ціну та строк дії договору;

Приклад. Одна з українських компаній (дочірня російської) уклала договір фінансового лізингу з голландською компанією, за яким українська компанія була лізингоодержувачем. Договір за домовленістю сторін був підпорядкований праву України і підготовлений однією з провідних міжнародних юридичних компаній. Лізингодавець неналежним чином виконував умови договору. Українська компанія за погодженням із материнською компанією прийняла рішення примусити голландську сторону виконати умови договору й сплатити штрафні санкції шляхом звернення до суду. Під час аналізу договору лізингу, проведеного кількома українськими юристами, з'ясувалося, що договір не містив усіх істотних умов договору фінансового лізингу, передбачених частиною 2 статті 6 Закону України «Про фінансовий лізинг». Внаслідок цього українська компанія не змогла звернутися до суду, оскільки голландська сторона мала всі підстави подати зустрічний позов про застосування наслідків неукладеного договору, після чого було застосовано двосторонню реституцію. Таким чином, українська компанія вимушена була би повернути отримане в лізинг майно, яке вже використовувалося для виробництва продукції.

3) мінімальне застосування «змішаних» та «непоіменованих» договорів, оскільки такі договори, попри свою законність, не завжди адекватно сприймаються органами держави, що здійснюють перевірку.

Законотворча активність суб'єктів господарювання

Прогнозування впливу зміни законодавства на діяльність суб'єкта господарювання (компанії) неможливе без контролю за підготовкою проєктів нормативно-правових актів. При цьому слід враховувати, що конкурентна боротьба між компаніями – суб'єктами господарювання – це лише один із аспектів їх співіснування і що підвищення конкурентоспроможності однієї компанії можна досягнути й шляхом підвищення конкурентоспроможності всіх компаній галузі. Для цього необхідно спрямовувати консолідовані зусилля на забезпечення ефективної нормотворчої роботи державних органів, створюючи об'єднання підприємців чи вступаючи до вже заснованих подібних організацій.

Згідно зі статтею 21 Господарського кодексу України, з метою сприяння розвитку національної економіки, її інтеграції у світове господарство, а також забезпечення сприятливих умов для підприємницької діяльності в Україні можуть створюватися торгово-промислові палати як добровільні об'єднання підприємців та організацій. Торгово-промислова палата є недержавною самоврядною статутною організацією, створеною на засадах членства, що має статус юридичної особи. Її діяльність регулюється окремим нормативним актом – Законом України «Про торгово-промислові палати в Україні».

Також суб'єкти господарювання – роботодавці мають право об'єднуватися в організації роботодавців (стаття 21 Господарського кодексу України) – самоврядні статутні організації, що утворюються на засадах добровільності й рівноправності з метою представництва та захисту законних інтересів роботодавців. На основі таких організацій можуть створюватися спілки та інші статутні об'єднання роботодавців.

Суб'єкти господарювання можуть засновувати й інші об'єднання: асоціації, ліги, спілки, федерації, конфедерації, саморегульвні організації, що працюють на ринку фінансових послуг.

Такі утворення дають змогу за допомогою незначних відрахувань з кожного учасника акумулювати достатні ресурси для лобіювання інтересів

своїх членів перед органами державної влади та місцевого самоврядування, провадити аналітичну роботу над проектами нормативно-правових актів, а також делегувати представників до колегій, науково-експертних та консультативно-експертних рад центральних органів виконавчої влади.

Фактично у ході підготовки нормативно-правового акта, який може вплинути на діяльність компанії (стимулювати чи, навпаки, паралізувати її роботу), об'єднання суб'єктів господарювання може покращити якість документа на трьох етапах:

- 1) підготовки проекту в органі державної влади шляхом участі в роботі колегій, консультаційно-експертних рад, різноманітних робочих груп тощо;
- 2) погодження проекту в Державному комітеті з регуляторної політики та підприємництва;
- 3) реєстрації нормативно-правового акта в Міністерстві юстиції України.

Після ухвалення незаконного акта об'єднання підприємців може взяти на себе участь у судових процесах, спрямованих на скасування документа, що надає компаніям – учасникам об'єднання перевагу перед конкурентами, які не є членами подібних організацій.

Захист бізнесу за допомогою правових інструментів

Підвищення конкурентоспроможності компанії залежить також від використання правових інструментів захисту бізнесу.

В умовах ринкової економіки зібрати всю необхідну й повну інформацію про конкурента неможливо, проте слід ретельно аналізувати поточне становище конкурента, його конкурентну позицію в галузі.

Аналогічну інформацію бажано мати про контрагентів компанії (боржників та кредиторів). Це дасть змогу суб'єкту господарювання вжити необхідних запобіжних заходів (зокрема й судових) у разі погіршення фінансового стану контрагента.

Найчастіше використовується функціональний підхід до оцінювання потенціалу конкурента чи контрагента. При цьому об'єктами аналізу є: стратегії «портфеля продукції» з його різноманітними техніко-економічними характеристиками; маркетинг; виробництво; системи розподілу; дослідження та розробки; фінансово-майновий стан; кадри; система управління.

Часто пропонується оцінювати конкуренцію компаній та стан контрагента за такими параметрами: фінансові цілі, ставлення до ринку, системи контролю та стимулювання, організаційна структура, система бухгалтерського обліку, склад ради директорів, обмеження з боку держави та зобов'язання фірми тощо.

Аналіз конкурента має дати відповіді на запитання щодо напрямів діяльності та способів ведення конкурентної боротьби. Аналіз контрагента дає змогу отримати інформацію щодо його фінансового стану, лояльності до своїх контрагентів, історії виконання зобов'язань перед контрагентами та чесності його менеджменту.

Крім аналізу наявних конкурентів та контрагентів, слід здійснювати оцінювання й аналіз потенційних конкурентів і контрагентів, до яких можна зарахувати:

- фірми, що діють на географічно близьких ринках, схильні до експансії на інші ринки й мають для цього можливості;
- диверсифіковані фірми, які працюють у суміжних галузях та сферах;
- споживачів продукції виробничо-технічного призначення, які можуть частково чи повністю налагодити виробництво «несвоєї» продукції;
- постачальників сировини, матеріалів і комплектуючих, які можуть налагодити переробку та виготовлення на своїх потужностях кінцевої продукції;
- невеликі підприємства, що можуть дістати підтримку держави або великих фірм, бути поглиненими цими великими фірмами і за короткий час набути статусу великого конкурента.

Вивчення окремих параметрів діяльності компанії дає можливість визначити не лише стан конкуруючої фірми або контрагента, а й сильні та слабкі сторони компанії, її можливості та загрози з боку обох категорій фірм.

Сильні сторони – це внутрішні можливості чи ресурс, що можуть зумовити формування конкурентної переваги.

Слабкі сторони – види діяльності, які фірма здійснює не досить добре, або ресурси, підсистема потенціалу, що неправильно використовуються.

Можливості – альтернативи, що їх може використати фірма для досягнення стратегічних цілей.

Загрози – будь-які процеси чи явища, що перешкоджають рухові фірми в напрямку реалізації місії та досягнення цілей.

Разом із тим, будь-яка компанія – суб'єкт господарювання має вжити необхідних заходів щодо захисту своєї інформації, до якої застосовується режим обмеженого доступу, що забезпечить їй переваги перед конкурентами у веденні бізнесу.

Викладені вище аспекти захисту компанії може взяти на себе тандем юридичного підрозділу фірми та підрозділу з безпеки бізнесу.

Особливості впровадження юридичної служби в компанії

Впровадження ефективного юридичного забезпечення діяльності компанії є досить дієвим способом підвищення її конкурентоспроможності на ринку. Для правового забезпечення діяльності суб'єкта господарювання доцільно створити юридичний підрозділ, який очолював би юрист – випускник «класичного» ВНЗ із досвідом роботи за спеціальністю не менш ніж 5 років, який відзначається системним баченням законодавства України. У такому разі не має істотного значення спроможність вирішити усі конкретні правові питання (хоч це і є бажаним). Головне – це системний підхід до бачення права, здатність ефективно розподіляти ресурси юридичного підрозділу, грамотно й своєчасно ставити завдання підлеглим та перевіряти їх виконання, ефективно співпрацювати з менеджментом компанії, вчасно попереджаючи керівників про наявні ризики та про шляхи уникнення законодавчих ризиків у майбутньому.

Склад юридичного підрозділу може бути різним, але в будь-якому разі він має забезпечити правовий супровід суб'єкта господарювання за такими напрямками:

- цивільне та господарське право;
- договірна та претензійно-позовна робота (процесуальні аспекти);
- трудове законодавство та законодавство з питань соціального забезпечення;
- податкове законодавство;
- адміністративна та кримінальна відповідальність;

- правовий захист інформації суб'єкта господарювання, забезпечення супроводу можливих оперативно-розшукових та слідчих дій правоохоронних органів чи прокуратури щодо суб'єкта господарювання;
- система законодавства, яка регламентує основні сфери діяльності конкретного суб'єкта господарювання (залежить від профілю діяльності).

У разі виникнення разових нестандартних проблем не слід боятися задія їх розв'язання звертатися до сторонніх юристів, які спеціалізуються на конкретних галузях права.

Наявність і досконало налагоджена робота юридичного підрозділу суб'єкта господарювання не тільки зменшать реальні збитки компанії, а й унеможливають втрату нею вигідних можливостей.

Такий підхід забезпечить вищу конкурентоспроможність компанії – суб'єкта господарювання порівняно з іншими учасниками ринку, що здійснюють діяльність у тому самому сегменті.

Менеджменту компанії необхідно подумати, як найефективніше мотивувати працівників правових підрозділів. У цій сфері існують найрізноманітніші варіанти.

По-перше, слід пам'ятати, що працівникові юридичного підрозділу, який закінчив «класичний» юридичний ВНЗ, де в повному обсязі викладався кримінально-правовий блок дисциплін (це не обов'язково мусить бути заклад системи МВС чи СБУ), однозначно відома інформація компанії, до якої застосовується режим обмеженого доступу, навіть якщо офіційно йому така інформація не надавалася. При цьому не потрібно такого працівника підозрювати в нелояльності до компанії. Більшість такої інформації можна отримати з уривків фраз власників та менеджменту, працівників інших підрозділів, документів, що подаються на візування. Скласти всі отримані дані у цілісну картину – питання грамотного застосування основ оперативно-розшукової діяльності, криміналістики та кримінології, судової психології тощо.

По-друге, слід враховувати, що грамотний юрист, маючи бажання, завжди знайде спосіб використати інформацію з обмеженим доступом, якими б договорами про конфіденційність чи розписками про відповідальність він не був обмежений. Це може бути аналітична стаття в пресі, яка нікому не завдасть шкоди (оскільки конфіденційна інформація стала

тільки приводом до її написання), а лише сприятиме самоствердженню й самовираженню її автора, а може бути й агентурна робота з конкурентами чи правоохоронними органами.

По-третє, працівник юридичного підрозділу (до речі, як і працівник бухгалтерії, служби безпеки, помічник-референт чи особистий секретар менеджера), незадоволений своїм статусом, розміром винагороди за виконувану роботу, ставленням до себе в компанії, потенційно небезпечний для компанії, оскільки саме він першим стає об'єктом оперативної розробки з боку як конкурентів, так і правоохоронних органів.

У переважній більшості випадків менеджмент компаній наївно нехтує зазначеними аспектами, вважаючи навіть керівників юридичних підрозділів обслуговуючим персоналом. Залишається тільки щиро побажати таким менеджерам лишень «невдоволення» з боку юрисконсульта, а не «наївної посмішки» досвідченого професіонала.

З усього вищенаведеного можна зробити висновок, що принаймні керівник юридичного підрозділу має почуватися досить значущою й впливовою особою в компанії. Це не означає, що менеджмент мусить по-турати перевищенню обов'язків чи зловживанню ними, халатності з боку такого працівника. Керівник юридичного підрозділу також мусить підпадати під контроль служби безпеки компанії.

Однак якщо «власники бізнесу» прийняли рішення витратитися на створення юридичної служби в компанії, то керівник юридичного підрозділу має бути забезпечений гідною зарплатою, юридичною літературою та правовими базами, можливістю відвідування всіх профільних семінарів за рахунок компанії, засобами телекомунікації (в межах виконання обов'язків) та послугами помічника-референта тощо.

Витрачені кошти, забезпечивши лояльність керівника юридичного підрозділу компанії, принесуть значні дивіденди власникам бізнесу порівняно з конкурентами, які ведуть свій бізнес без правового супроводу, чим підвищують конкурентоспроможність фірми в цілому.

Фіскальні аспекти конкурентоспроможності бізнесу

Ірина Педь,

к.е.н., доцент кафедри бізнес-адміністрування
Міжнародного інституту менеджменту (МІМ-Київ)

Твердження, що система оподаткування в Україні далека від досконалості, не є дискусійним. Більшість науковців, аналізуючи вплив фіскального середовища на конкурентоспроможність українського бізнесу, вважають за доцільне висловити відповідні зауваження.

Висвітлення проблем української фіскальної системи у вітчизняній науковій літературі

Як зазначають Д.Шолудько і В.Попович, чинна система оподаткування «пригнічує процеси економічного відтворення, а підприємство може працювати рентабельно, як правило, лише за умов приховування своїх доходів від оподаткування» [9].

В.Дедедкаєв і Г.Нестеренко, аналізуючи недоліки податкової системи України, вказують на нестабільність, мінливість законодавчої бази, що «не призводить до поліпшення економічної ситуації, а навпаки, сприяє фінансовим порушенням і зловживанням, розгортанню тіньового сектору економіки. Як наслідок, податкова система України має в основному фіскальний характер з явно завищеними ставками оподаткування, є надмірно складною, багатоканальною і нестабільною, а тому – недостатньо ефективною» [6].

Відсутність серйозної теоретичної основи формування механізму оподаткування констатують А.Бодюк і Н.Мірко. Науковці вважають, що саме з цієї причини більшість прийнятих протягом останнього періоду законів України з питань оподаткування була спрямована не на вдосконалення податкової системи, а переважно на розв'язання проблем конкретних галузей економіки чи регіонів і навіть окремих підприємств [4].

Дедалі частіше фахівці наголошують на руйнівному впливі чинної системи оподаткування на рівень конкурентоспроможності національного бізнесу. Наприклад, аналізуючи причини зниження конкурентоспроможності українських товаровиробників у 2005 році, порівняно з попередніми роками, Я.Жаліло, Я.Базилук, Я.Белінська відзначають, що одним із чинників, які справили найбільш негативний вплив на бізнес, є значне підвищення податкового навантаження на суб'єктів господарювання, що відбулося внаслідок перегляду дохідної частини державного бюджету та скасування переважної частини податкових пільг: рівень перерозподілу ВВП відповідно до зведеного бюджету збільшився порівняно з 2004 роком з 20,8 до 24,9%, причому надходження від податку на прибуток підприємств збільшилися на 45%, тоді як прибуток прибуткових підприємств, за попередніми оцінками, збільшився на 20% [2].

Однак, визнавши негативний вплив надмірного податкового тиску на рівень конкурентоспроможності українських товаровиробників, далі автори наукових досліджень, як правило, наводять багато разів повторювану рекомендацію, позбавлену суттєвої наукової новизни: податкове навантаження необхідно зменшувати. Такими рекомендаціями, а також обіцянками якнайшвидше розв'язати проблему надмірного оподаткування регулярно обмінюються представники наукової спільноти та влади. Питання ж щодо того, які саме недоліки української системи оподаткування потребують першочергового усунення, а також яким чином має виживати український бізнес в очікуванні виконання обіцянок щодо зниження податкового навантаження, залишаються поза увагою.

На жаль, науковим дослідженням бракує глибини аналізу проблеми, масштабів її руйнівного впливу на конкурентоспроможність українського бізнесу. Більше того, досить часто з'являються публікації заспокійливого характеру, автори яких роблять наполегливі спроби переконати читачів, що недоліки української системи оподаткування не створюють істотних перешкод для ведення бізнесу. Так, Дедедкаєв і Нестеренко, проаналізувавши нормативні ставки оподаткування в Україні та окремих країнах світу, дійшли висновку, що «податковий тиск в Україні на фірму, порівняно з середовими країнами світу, не виглядає занадто великим» [2]. А.Соколовська стверджує, що «не можна погодитися з оцінкою податкового навантаження в Україні як «надвисокого» [16].

Попри однастайне визнання незадовільного стану української системи оподаткування, ні політики, ні науковці ще не усвідомлюють повною

мірою наслідків руйнівного впливу існуючої ситуації на конкурентоспроможність українського бізнесу.

Тож для адекватнішого оцінювання ситуації доцільно скористатися результатами досліджень, здійснюваних закордонними науковими установами та міжнародними економічними організаціями.

Показники деформації конкурентного середовища фіскальною політикою

Щороку фахівці міжнародних організацій проводять порівняльні дослідження стану економічних систем країн світу. Зокрема, останнім часом дедалі більше уваги приділяється вивченню фіскального середовища ведення бізнесу.

Одним із найбільш авторитетних порівняльних досліджень конкурентоспроможності країн світу є щорічний рейтинг країн за сприятливістю середовища для ведення бізнесу «Doing Business», який складається експертами Світового банку [10]. Простота ведення бізнесу оцінюється за десятьма критеріями, перелік яких наведено у табл. 1.

У загальному рейтингу простоти ведення бізнесу Doing Business-2007 Україна посіла 128-ме місце з-поміж 175 країн, що досліджувалися. Розгляд результатів оцінювання у розрізі його критеріїв дає змогу визначити найбільш проблемні сфери конкурентного середовища України. Як видно з табл. 1, найбільш негативно впливає на простоту ведення бізнесу в Україні і, відповідно, на конкурентоспроможність національних товаровиробників чинний порядок сплати податків. У рейтингу простоти сплати податків Україна практично завершує список, посідаючи 174 місце і випереджаючи лише Білорусь [10].

Наведені дані доводять, як глибоко помиляються ті, хто стверджує, що недоліки української системи оподаткування не перешкоджають веденню бізнесу в Україні й не становлять загрози для конкурентоспроможності українських товаровиробників.

Існують і інші переконливі свідчення деформуючого впливу української системи оподаткування на стан конкурентного середовища і конкурентоспроможність українського бізнесу.

Перший показник – ***рівень податкового навантаження на еко-***

Таблиця 1

**Місце України у рейтингу країн за сприятливістю
середовища для ведення бізнесу Doing Business-2007
(за окремими показниками) [10]**

Критерій оцінювання	Місце у рейтингу
Отримання кредиту	26
Забезпечення виконання договорів	65
Започаткування бізнесу	101
Захист інвесторів	106
Прийняття на роботу і звільнення працівників	107
Міжнародна торгівля	107
Реєстрація права власності	133
Закриття підприємства	139
Отримання ліцензій	142
Простота сплати податків	174

номіку. Найчастіше для порівняння податкового навантаження в різних країнах використовується показник частки податків у валовому внутрішньому продукті (див. табл. 2).

За експертними оцінками фахівців Світового банку, в Україні 2005 р. частка податків у ВВП становила 41,3% ВВП¹ (2004 р. – 35,0%) [12].

Як видно з таблиці, частка податків у ВВП в Україні перевищує середні показники податкового навантаження країн ЄС, країн Центральної та Східної Європи, а також показники фіскального навантаження переважної більшості окремих європейських країн. Рівень фіскального навантаження на ВВП, вищий ніж в Україні, мають лише деякі економічно розвинуті країни ЄС (Данія, Швеція і Фінляндія), однак ці країни характеризу-

¹ Значення показника розраховано з урахуванням доходів державного бюджету, що згідно з бюджетною класифікацією належать до неподаткових надходжень бюджету. Однак аналіз складу таких надходжень свідчить, що більшу частину з них становлять різні види зборів на виробництво та економічні операції, наприклад, рентна плата, державне мито, збір за користування радіочастотним ресурсом, збір за проведення гастрольних заходів та інші, які згідно з податковим законодавством є податковими платежами.

Таблиця 2

Частка податків у валовому внутрішньому продукті окремих країн світу (з урахуванням внесків до фондів соціального страхування) [8]

Країна	Частка податків у ВВП, 2004 р., %
<i>Країни – лідери рейтингу конкурентоспроможності</i>	
Фінляндія	44,3
Швеція	50,5
Данія	48,8
Німеччина	38,7
Нідерланди	37,8
Великобританія	36,0
Швейцарія	29,4
Сінгапур	13,8
США	25,4
Японія	25,3
<i>Середні показники податкового навантаження у країнах ЄС</i>	
ЄС-25	39,3
ЄС-15 (15 країн – перших членів ЄС)	39,6
10 країн – нових членів ЄС	34,5
<i>Окремі країни Центральної та Східної Європи</i>	
Естонія	34,6
Латвія	28,4
Литва	40,1
Угорщина	39,1
Польща	32,9
Словенія	39,7
Словаччина	30,3

ються також і найбільшою серед європейських країн ефективністю використання бюджетних коштів.

Таким чином, цілком мають рацію експерти Центру соціально-економічних досліджень CASE Україна, які зазначають, що для перехідних економік такий рівень податкового навантаження є неприйнятним, оскільки позбавляє підприємства стимулів та ресурсів для інвестиційної діяльності [11].

Другий показник – **розподіл податкового навантаження між бізнесом та домогосподарствами**. Системи оподаткування різних країн мають неоднакову структуру, зокрема в частині розподілу податкових зобов'язань між бізнесом та фізичними особами. Тому щоб якнайповніше окреслити коло чинників, внаслідок дії яких український бізнес зазнає надмірного податкового тиску, порівняно з розвинутими країнами світу, необхідно порівняти структуру податкових надходжень до українського бюджету і податкових надходжень до бюджетів країн, що входять до десятки найбільш конкурентоспроможних. Зокрема, досить показовим є порівняння даних про рівень надходжень від податків з доходів громадян і податків з доходів юридичних осіб (див. табл. 3).

Як свідчить аналіз структури податкових надходжень до бюджетів країн, що характеризуються високим рівнем конкурентоспроможності, надходження від оподаткування доходів громадян цих країн істотно перевищують обсяги надходжень від оподаткування доходів бізнесу.

Отже, домінує тенденція до побудови систем оподаткування таким чином, щоб більша частина податкового навантаження покладалася саме на фізичних осіб, аби запобігти передчасному вилученню обігових коштів із бізнесу. Інакше кажучи, оподаткування здійснюється не на етапі створення доданої вартості, коли й виникає найбільша потреба у фінансових ресурсах, а на етапі її розподілу і споживання.

В Україні 2005 р. надходження від податку на прибуток підприємств становили 16,01% доходів державного бюджету (2004 р. – 16,03%), а надходження від податку з доходів фізичних осіб – 11,82% (2004 р. – 13,11%). Отже, система розподілу податкового навантаження зовсім інша. На відміну від висококонкурентоспроможних країн, Україна має найвищу частку доходів бюджету від податку на прибуток підприємств і найнижчу – від оподаткування доходів фізичних осіб. Отже, на український бізнес покладено значно вище податкове навантаження, ніж на підприємців розвинутих країн.

Таблиця 3

**Структура податкових надходжень країн,
що входять до десятки країн з найвищою
конкурентоспроможністю [18, 19]**

Країна ²	Податки, %				
	Доходи підприємств	Доходи громадян	Соціальне страхування	Власність	Товари та послуги
Швейцарія	8,5	34,3	25,5	8,3	23,3
Фінляндія	7,7	31,0	26,7	2,3	32,0
Швеція	5,0	31,3	34,0	3,1	26,3
Данія	5,9	53,1	2,9	3,8	33,0
США	8,1	35,3	26,4	12,1	18,2
Японія	13,0	17,5	38,5	10,3	20,3
Німеччина	3,5	23,9	40,5	2,4	29,4
Нідерланди	7,6	17,9	36,3	5,2	31,8
Великобританія	7,8	28,7	18,5	11,9	32,7

Результати порівняльного аналізу свідчать, що просте зниження ставок окремих податків не розв'яже проблеми надмірного оподаткування бізнесу в Україні. Ставки основних українських податків істотно не перевищують податкових ставок країн, економіки яких характеризуються високим рівнем конкурентоспроможності. Тож якщо зменшення податкового навантаження на бізнес не передбачатиме докорінного реформування власне системи оподаткування, наслідком буде лише підвищення напруженості у відносинах між бізнесом і владою через виникнення проблем із формуванням дохідної частини державного бюджету.

Подібний спрощений підхід до реформування податкової системи фактично знівелював реформу оподаткування фізичних осіб 2004 р. На етапі впровадження реформа, поряд зі зниженням ставок оподаткування, передбачала поступове збільшення податкового навантаження на фізичних осіб шляхом розширення бази оподаткування. Так, передбачалося компенсува-

² Крім Сінгапуру (у зв'язку з відсутністю інформації).

ти втрати від зменшення ставки оподаткування за рахунок утримання податку з доходів від продажу нерухомості, доходів у вигляді спадщини, доходів від дарування. Однак через популістські настрої у Верховній Раді часів безперервних виборчих перегонів 2004-2006 років положення щодо оподаткування вказаних видів доходів фізичних осіб були виключені з податкового законодавства. Внаслідок цього надходження від оподаткування заробітної плати істотно знизилися – з 13,11% ВВП 2004 р. до 11,82% 2005 р. Отже, реформа оподаткування фізичних осіб відбулася не в повному обсязі і мала протилежний до прогнозованого результат – відбулося додаткове скорочення податкових надходжень до державного бюджету.

Третій показник – **рівень податкового навантаження на бізнес**. Для його оцінювання доцільно порівняти показники частки податків у валовому прибутку підприємств країн світу, використовувані Світовим банком у складанні рейтингу конкурентоспроможності країн світу.

На рис. 1 і 2 у графічному вигляді наведено відомості про частку податків у валовому доході десяти країн з найвищим рівнем конкурентоспроможності, а також окремих країн Східної та Центральної Європи.

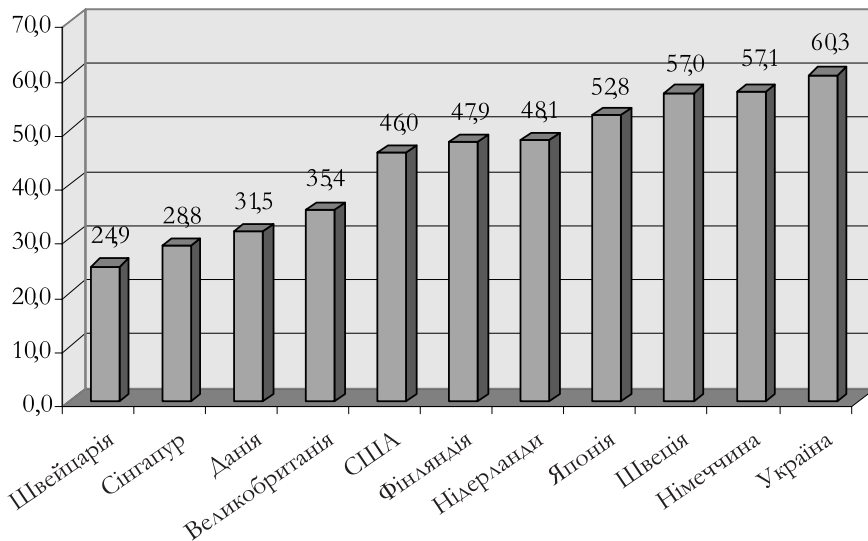


Рис. 1. Частка податків у валовому прибутку підприємств України і країн із найвищим рівнем конкурентоспроможності [19]

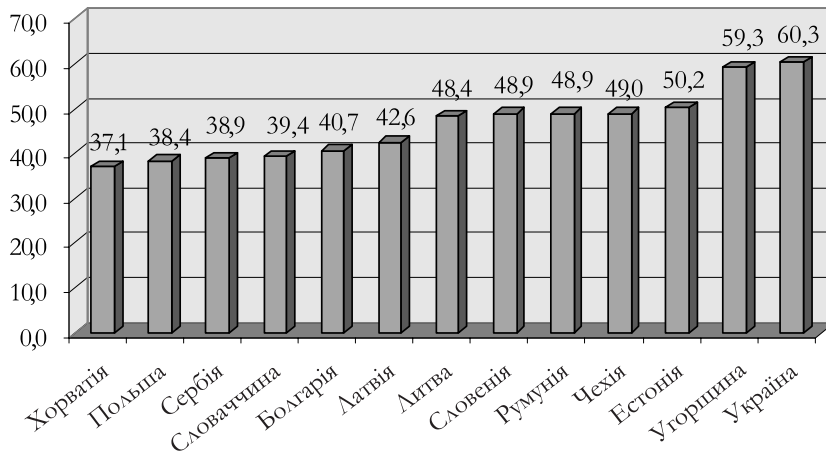


Рис. 2. Частка податків у валовому прибутку підприємств України і окремих країн Східної та Центральної Європи [19]

Як видно з наведених даних, податкове навантаження на українські підприємства істотно перевищує податкове навантаження на бізнес як у десяти найбільш конкурентоспроможних країнах світу, так і у менш конкурентоспроможних країнах Центральної та Східної Європи.

Першочергові проблеми української податкової системи: причини та способи подолання

Порівняльний аналіз систем оподаткування України і окремих країн світу за вищенаведеними показниками свідчить, що українська система оподаткування внаслідок надмірного податкового тиску на бізнес істотно знижує конкурентоспроможність українських товаровиробників. Крім того, популістські заходи на кшталт зменшення ставок податків чи надання додаткових пільг певним галузям економіки є недостатніми для подолання негативного впливу податкової системи й досягнення позитивних змін.

Потрібні довгострокові заходи, спрямовані на докорінну структурну трансформацію чинної системи оподаткування з урахуванням сучасних

тенденцій реформування податкових систем країн світу, що відбувається під впливом глобалізаційних процесів.

Разом із тим, насамперед необхідно подолати наявні деформації внутрішнього фіскального середовища України, спричинені низкою факторів, серед яких особливо загрозливі – масштабна нерівномірність розподілу податкового навантаження між великим, середнім і малим бізнесом; фіскальний фаворитизм; значні обсяги тіньової економіки.

Істотний негативний вплив на конкурентоспроможність українського бізнесу справляють **деформації у розподілі податкового навантаження між платниками податків**. Достатньо очевидним є привілейоване становище великих підприємств, рівень оподаткування яких разючо низький. Так, на початок 2005 року з усіх підприємств, які мають валові доходи понад 200 млн грн на рік (таких підприємств в Україні – понад 1000), більш ніж у 700 загальне податкове навантаження становило менш ніж 1%, а частка сплати податку на прибуток – 4% від суми сплаченого по країні податку³. При цьому валові доходи цих підприємств становили 24% сумарних валових доходів усіх підприємств країни [5].

Нерівномірність податкового навантаження бізнесу не є суто українською проблемою. Нарікання на неприпустимо низький рівень податкового навантаження на великі корпорації висловлюються у більшості розвинутих країн. Так, Інститутом оподаткування та економічної політики (США) було досліджено діяльність 275 найбільших підприємств країни за 2001-2003 роки. З'ясувалося, що протягом зазначеного періоду прибутки американських корпорацій до оподаткування зросли на 26%. Разом із тим, платежі до федерального бюджету у вигляді податку з цих доходів за вказаний період зменшилися на 21%. А 82 з досліджених компаній податок з доходів корпорацій не сплачували взагалі [17].

Іншим фактором, що постійно деформує фіскальне середовище господарювання українських товаровиробників, є чинна система спрощеного оподаткування малого бізнесу. Її запровадження обґрунтовувалося низкою добре відомих аргументів щодо необхідності зменшення податкового тиску, спрощення системи адміністрування податків для малих платників податків. Однак нині система спричиняє значні зловживання, неефективність і розмивання бази загальної податкової системи. Обсяг по-

³ Податкове навантаження обраховується як відношення нарахованої суми податку на прибуток та інших платежів і зборів до державних фондів до валового доходу за даними декларації.

даткових надходжень від цієї системи є не таким великим, як очікувалося, і практично незмінним протягом 2002-2004 рр., хоча кількість учасників спрощеної системи оподаткування постійно зростає.

Замість стимулювання малого підприємництва чинна система оподаткування спотворює поведінку платників податків, роблячи її економічно неефективною, і знижує продуктивність праці в економіці. Наприклад, щоб не перевищувати порогових показників обсягу виробництва та продажу, великі й середні підприємства перетворюють свої підрозділи на менші підприємства. Таким чином втрачається ефект масштабу й створюються перешкоди для зростання випуску продукції [12]. Такі самі підприємства, що сплачують податки за загальним режимом, внаслідок надмірного оподаткування втрачають конкурентні переваги порівняно з учасниками ринку, що активно експлуатують спрощену систему оподаткування.

Вкрай негативний для фіскального середовища **фіскальний фаворитизм** проявляється в існуванні громіздкої та неефективної системи податкових пільг, що переважно мають секторальний характер. На початку 2005 р. в Україні було скасовано значну кількість адресних пільг для окремих галузей економіки та обраних платників податків. Однак окремі секторальні пільги – зокрема для сільського господарства, енергетики, автомобілебудування та ін. – залишилися.

Пільги не лише порушують рівність в оподаткуванні та знижують фіскальну ефективність податкової системи, а й підривають раціональні засади економіки, оскільки анулюють загальні для всіх господарюючих суб'єктів, тобто нейтральні, умови для прийняття економічних рішень [1].

Як зазначають експерти Центру соціально-економічних досліджень CASE-Україна, втрати від спотворення ринкової конкуренції та низьких надходжень до бюджету значно перевищують здобутки, які отримують виробники на короткий період. Крім того, використання податкових пільг спричиняє потужний негативний ефект у довгостроковій перспективі, оскільки такі преференції суттєво уповільнюють структурні реформи в економіці. Підприємства, що користуються пільгами, як правило, позбавлені стимулів до здійснення реструктуризації та модернізації виробництва [11].

Наприклад, податкові пільги з ПДВ у сільському господарстві є затратними та неефективними для бюджету внаслідок комбінації чинників, се-

ред яких – нульова ставка для виробників молока і м'яса; право не передавати до бюджету ПДВ, отриманий сільськогосподарськими платниками податків; право покупців сільськогосподарських продуктів вимагати повернення ПДВ в разі таких закупівель; отримання ПДВ м'ясо- і молокопереробними заводами, однак без його передачі до бюджету. Система пільг з ПДВ у сільському господарстві є неефективною ще й тому, що податкові видатки спрямовані на підтримку певних товарів і виробників (наприклад, молочних і м'ясопродуктів та їх виробників, сектору тваринництва) за рахунок інших товарів та виробників. Крім того, дані свідчать, що плодами цієї спеціальної системи в основному користується незначна кількість більших (і багатших) виробників.

Галузевий фіскальний фаворитизм наочно проявляється у пільгах з ПДВ, встановлених для сільськогосподарського виробництва. З усіх видів сільськогосподарської продукції найбільшою державною підтримкою користуються дві групи – м'ясні та молочні вироби, для яких, зокрема, встановлено три групи пільг з податку на додану вартість: обробні підприємства не перераховують до бюджету ПДВ, який нараховується на продаж м'яса і молочних продуктів, він повертається до виробників цих продуктів; ПДВ, який нараховується на продаж м'яса і молочних продуктів, що виробляються на внутрішніх переробних потужностях виробників цих продуктів, залишається на рахунках сільськогосподарських підприємств для використання у тваринництві; продаж молока та м'яса сільськогосподарськими виробниками оподатковується за нульовою ставкою ПДВ.

Однак фіскальний фаворитизм у сільському господарстві не обмежується наданням переваг виробникам м'ясо-молочної продукції. Іншою проблемою є нерівномірність розподілу державної фіскальної підтримки між потенційними реципієнтами. Як свідчать результати аналізу, проведеного спеціалістами Світового банку, у сільському господарстві переважна частка пільг і субсидій надходить до великих господарств (див. табл. 4).

Як видно з таблиці, 75% усієї фіскальної підтримки отримали лише 7% тваринницьких підприємств. Якщо частка субсидій у валовому доході таких підприємств у середньому становила 3,8%, невелика група привілейованих підприємств отримала з бюджету 10,4% валового доходу.

Внаслідок політики фіскального фаворитизму податкові пільги, замість підвищення конкурентоспроможності продукції сільського господарства, призводять до деформації ринкового середовища в цьому сегменті.

Таблиця 4

Розподіл фіскальних субсидій між тваринницькими підприємствами України у 2004 році [12]

Субсидії, млн грн	Кількість підприємств у кожній групі	Частка групи у загальному обсязі субсидій, %	Субсидії на одне підприємство, тис. грн	Частка субсидій у загальному доході підприємства, %
Без субсидій	1982	0	0,0	0,0
0-5	1059	0,3	2,3	0,2
5-25	1698	2,6	13,4	1,0
25-50	858	3,4	35,6	1,9
50-100	810	6,5	71,6	2,6
100-250	716	12,6	155,7	3,7
> 250	551	74,6	1201,1	10,4

Як зазначають експерти Міжнародного центру перспективних досліджень, проблема асиметричного надання пільг полягає в тому, що виробники, які не користуються пільгами, втрачають конкурентоспроможність порівняно з пільговиками. Крім того, великі підприємства, зменшуючи для себе через пільги податкове навантаження, водночас збільшують його для представників малого та середнього бізнесу, оскільки держава намагається компенсувати втрати бюджету саме за їх рахунок. Наприклад, тільки три великих підприємства нафтопереробної галузі через не продуману систему пільг зменшили своє податкове навантаження на суму близько 440 млн грн [3].

Надмірне втручання держави призводить до порушення ринкових умов ведення бізнесу не лише в субсидованих галузях, а й у масштабах усієї економіки. Сприяючи певному ринку, держава водночас дестабілізує інші галузі. Для отримання належного рівня доходів до бюджету податковий тягар перекладають на прибуткові галузі, які в результаті не можуть повною мірою використати сприятливі інвестиційні можливості.

Розмір тіньової економіки України є надзвичайно високим (див. табл. 5). Тіньовий бізнес не сплачує податків. Отже, чим більшим є

обсяг тіньової економіки, тим більший деформуючий вплив вона справляє на конкурентне середовище у країні й тим складніше виживати легальному бізнесу.

Долаючи фіскальні перешкоди протягом тривалого часу, український бізнес поступово при звичається до правил гри. Значна кількість українських підприємств дедалі активніше використовує різноманітні схеми мінімізації податкового навантаження. Є підстави стверджувати, що представники українського бізнесу застосовують інструментарій податкової оптимізації значно агресивніше, ніж у більшості розвинутих країн.

Так, у ході опитування українських бізнесменів щодо приховування доходів від оподаткування, проведеного Міжнародною фінансовою корпорацією, 44% респондентів відповіли, що приховують від 31% до 50% доходу [9].

Таблиця 5

Відносні масштаби тіньової економіки окремих країн [12]

Країна	Тіньова економіка, % від ВВП
Словаччина	18,9
Чехія	19,1
Угорщина	25,1
Словенія	27,1
Польща	27,6
Киргизька Республіка	29,8
Литва	30,3
Хорватія	33,4
Болгарія	36,9
Латвія	39,9
Казахстан	43,2
Російська Федерація	46,1
Білорусь	48,1
Україна	52,2

Крім того, щорічно зростає товарообіг із країнами, що традиційно вважаються офшорними зонами. Так, за результатами I кварталу 2006 р., на фоні загальної тенденції до збільшення від'ємного сальдо зовнішньої торгівлі спостерігалось стале збільшення обсягів товарообігу з країнами, що визнані офшорними зонами, зокрема з Британськими Віргінськими островами [14].

Очевидним є і те, що значна частка прибутків представників українського бізнесу не надходить в Україну, а зберігається в країнах з офшорним статусом. Протягом тривалого часу функцію місця для безпечно-го зберігання коштів українського бізнесу виконував Кіпр. Саме ці ресурси у разі потреби поповнення обігових коштів надходять в Україну під виглядом іноземних інвестицій. Для порівняння, якщо у I кварталі 2005 р. інвестиції Кіпру становили лише \$25,7 млн, то протягом січня-березня 2006 р. інвестиції Кіпру в українську економіку сягнули понад половини усіх іноземних інвестицій – \$466,4 млн. Лідером інвестування стали фінансові установи банківської та страхової сфери – \$389,7 млн порівняно з \$17,9 млн за той самий період 2005 року. Для порівняння, інвестиції у ринок нерухомості становили \$177,4 млн, а у машинобудування – лише \$70,6 млн [15].

Свідченням активності окремих підприємців у сфері податкової оптимізації є й значні розриви у рівні податкового навантаження на підприємства споріднених видів діяльності. Так, середній рівень податкового навантаження у банківській системі України 2005 р. становив 8,35%. Однак нерівномірність розподілу податкового навантаження між комерційними банками вражає – показники коливаються від 0,34 до 17,65%. Причому рівень податкового навантаження більшості комерційних банків з іноземним капіталом, що, як правило, утримуються від використання найбільш відвертих і агресивних схем мінімізації оподаткування, істотно перевищує середній показник [17].

Інший приклад – харчова промисловість. За даними Державної податкової служби, розрив у рівні податкового навантаження на підприємства галузі у I кварталі 2006 р. становив майже 9% – найвищий рівень податкового навантаження сягнув 9,08%, тоді як найнижчий дорівнював 0,31% [8].

Серед підприємств оптової та роздрібної торгівлі також спостерігалась нерівномірність податкового навантаження. За результатами перевірки 100 підприємств оптової торгівлі виявлено, що податкове навантаження коливається між 0,58% і 8,6% [7].

Безсистемність формування податкового законодавства дозволила підприємствам забезпечувати високі рівні оптимізації податків саме за рахунок використання недосконалості законів.

Так, надзвичайного поширення останнім часом набула мінімізаційна схема з використанням венчурних інвестиційних фондів, прибуток від діяльності яких, згідно з українським законодавством, не підлягає оподаткуванню. Так, рівень доходності окремих інвестиційних фондів перевищує 300% річних. За висновками Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку, це є свідченням того, що такі інвестиційні фонди використовуються для відмивання коштів і переведення їх в офшорні зони [13]. Упродовж тривалого часу схеми оптимізації оподаткування обслуговували страхові компанії. Високий рівень оптимізації забезпечує і використання спрощеної системи оподаткування.

Більшість науковців вважають практику застосування різноманітних схем мінімізації оподаткування згубною для української економіки [4; 5]. Окремі автори навіть оцінюють поведінку бізнесу як аморальну, таку, що свідчить про низький рівень правової культури населення і заслуговує на осуд [9].

Між тим, ідеться не тільки й не стільки про асоціальну поведінку бізнесу. Аналіз зовнішнього середовища господарювання дає змогу стверджувати, що у поточній ситуації оптимізація податкового навантаження є життєво необхідною для бізнесу, без неї він стає абсолютно неконкурентоспроможним.

Точніше, чинна система оподаткування є згубною для українського бізнесу. Тому для забезпечення належного рівня конкурентоспроможності підприємства мають забезпечувати зменшення податкового навантаження шляхом цілеспрямованих правомірних дій, зокрема використання передбачених законодавством податкових пільг та розроблених міжнародним бізнесом механізмів трансферного ціноутворення й послуг офшорних фінансових центрів.

Сьогоднішній фіскальний тиск ставить український бізнес перед вибором: повністю припинити підприємницьку діяльність через втрату конкурентоспроможності внаслідок надмірного податкового навантаження чи мінімізувати негативний вплив недосконалої української системи оподаткування шляхом активного запровадження доступних механізмів податкової оптимізації.

Українські ж посадовці мають якнайшвидше зрозуміти, що за чинної системи оподаткування активне застосування українським бізнесом механізмів податкової оптимізації має розглядатися не як недобросовісна ділова практика, а як вимушені дії, спрямовані на збереження конкурентоспроможності як на національному, так і на міжнародному ринку.

Отже, законодавча та виконавча влада України має зосередити свої зусилля не на розробці та впровадженні заходів протидії практиці мінімізації податкового тиску, а на якнайшвидшому реформуванні української системи оподаткування відповідно до світових тенденцій розвитку національних податкових систем.

Література

1. Андрущенко В.Л., Данілов О.Д. Податкові системи зарубіжних країн. – К: Видавничий дім «Комп'ютерпрес», 2004. – 240 с.
2. Конкурентоспроможність економіки України в умовах глобалізації / Я.А.Жаліло, Я.Б.Базиліук, Я.В.Белінська та ін.; За ред. Я.А.Жаліла. – К: НІСД, 2005. – 388 с.
3. Поліпшення бізнес-середовища в Україні (біла книга). – К.: Міжнародний центр перспективних досліджень, 2004. – (<http://www.icps.kiev.ua/project.html?pid=27>)
4. Бодюк А., Мірко Н. Трансформація податкової політики та її вплив на інвестиційну діяльність // Збірник наукових праць Академії ДПС України «Науковий вісник». – 2002. – № 4. – С. 28-32
5. Гега П., Доля Л. Стан боротьби зі злочинністю і корупцією у сфері оподаткування // Боротьба з організованою злочинністю і корупцією (теорія і практика). – 2005. – № 12. – (http://mndc.naiu.kiev.ua/Gurnal/12text/g12_06.htm)
6. Дедедкаєв В., Нестеренко Г. Податкова система України: недоліки та шляхи їх подолання // Економічний Часопис-XXI. – 2003. – № 7-8. – (<http://www.soskin.info/ea.php?pokazold=20030703&n=7-8&y=2003>)
7. Рейтинг підприємств оптової та роздрібної торгівлі за рівнем податкового навантаження по податку на прибуток за 2005 рік // Вісник податкової служби України. – 2006. – № 25-26. – С. 13-14
8. Сплата податків підприємствами харчової промисловості //

Вісник податкової служби України. – 2006. – № 31. – С. 21

9. Шолудько Д., Попович В. Податкове навантаження та тінізація суспільно-економічних відносин: зв'язки, залежності, засоби протидії // Збірник наукових праць Академії ДПС України «Науковий вісник». – 2002. – № 3. ([http://www.asta.edu.ua/vidan/nau_visn/3\(17\)/Opodat/sholudko.php](http://www.asta.edu.ua/vidan/nau_visn/3(17)/Opodat/sholudko.php))

10. Рейтинг простоти ведення бізнесу Doing Business – 2007 // www.doingbusiness.org

11. Рогозинський О., Вавришук В., Боярчук Д. та ін. Пропозиції до концепції податкової реформи. – Центр соціально-економічних досліджень CASE-Україна, 2005 (<http://www.case-ukraine.kiev.ua>)

12. Створення фіскального простору для економічного зростання. Огляд державних фінансів України // Світовий банк. – 2006 р. – вересень (www.worldbank.org)

13. Борщевская Л. Инвестфонды увеличи в высокой доходности // Коммерсантъ. – 2006. – № 161. – С. 8

14. Оффшоры стали привлекательней // Коммерсантъ. – 2006. – № 42. – С. 8

15. Садовничий В. Инвестиции стали цивилизованней // Коммерсантъ. – 2006. – №84. – С. 8

16. Соколовская А. О стратегии реформирования налоговой системы Украины // Зеркало недели. – 2006. – № 13 (<http://www.zerkalo-nedeli.com/ie/forums/index.php?showtopic=40141>)

17. McIntyre S. Robert, Coe Nguyen T.D. Corporate Income Taxes in the Bush Years // A Joint Project of Citizens for Tax Justice & the Institute on Taxation and Economic Policy. – 2004. – 68 p.

18. Reforming the U.S. corporate tax system to increase tax competitiveness // A Joint Economic Committee Study, United States Congress. – 2005. – May (<http://www.house.gov/jec/taxation/taxation.html>)

19. Structures of the taxation systems in the European Union: 1995-2004 // European Commission, Doc. TAXUD E4/2006/DOC/3201

Оцінювання конкурентоспроможності бізнесу (інвестиційно-фондовий аспект)

Анатолій Амелін,

генеральний директор Інвестиційної компанії «Керамет Інвест»;

Макс Гольцберг,

д.е.н., проректор Міжнародного інституту менеджменту (МІМ-Київ)

Проблемам конкурентоспроможності бізнесу, після піонерських праць М.Портера [1, 2], було присвячено багато публікацій. У них наводяться різні формулювання понять «конкуренція» і «конкурентоспроможність», детально описуються методичні підходи до комплексного аналізу конкурентної ситуації в регіонах, галузях національної економіки та в окремих компаніях.

Компанії конкурують одна з одною не тільки за лідерство на ринках збуту своїх товарів і послуг, а й за інвестиційні фінансові ресурси. Саме доступ до джерел капіталу багато в чому допомагає бізнесу досягати своїх стратегічних конкурентних цілей.

Інвестори, як стратегічні, так і фінансові, зі свого боку також оцінюють перспективи розвитку різних секторів економіки та підприємств, «голосуючи» своїми грошима й формуючи інвестиційну привабливість тих чи інших суб'єктів економіки та тим самим створюючи передумови для їх подальшої конкурентоспроможності.

У даній роботі ми хотіли б акцентувати увагу на специфіці такого оцінювання, здійснюваного фінансовими інвесторами, проаналізувати ситуацію, що склалася на українському фондовому ринку, і, виходячи з цього, представити відповідні метрики (рейтинги) конкурентоспроможності українських підприємств з точки зору їх інвестиційної привабливості для згаданої категорії інвесторів.

Рейтинг ліквідності цінних паперів у контексті особливостей українського фондового ринку

Фінансові інвестори, як правило, оцінюють привабливість підприємств, цінні папери яких обертаються на фондовому ринку, за трьома критеріями:

- ліквідність цінних паперів;
- ступінь капіталізації;
- відношення ціни акції до чистого прибутку і/або до обсягу продажів підприємства, що припадає на одну акцію (мультиплікатори P/E та P/S).

Рейтинг ліквідності (спредів) є одним із найважливіших критеріїв вибору об'єкта інвестування для даної категорії інвесторів.

Насамперед, інвестори вивчають режим функціонування ринку, в інструменти якого планується здійснення певних інвестицій, або режим торгів на цьому ринку. Це дає змогу скласти загальне уявлення про ринок, що слугуватиме відправною точкою для розробки торговельної стратегії.

Поняття «фондовий ринок України» передусім асоціюється із ПФТС – Першою фондовою торговельною системою, найбільш функціональною фондовою біржею серед зареєстрованих на цей час. Відзначимо, що в останні кілька років частка укладених на ПФТС угод перевищує 90% валового обсягу торгів.

Відповідно до Правил ПФТС, в Україні існують два основних режими функціонування фондового ринку:

- ринок заявок, у рамках якого укладання угод здійснюється шляхом зіставлення заявок;
- ринок котирувань, у рамках якого укладання угод здійснюється шляхом акцепту котирувань.

Нині на ПФТС використовується ринок котирувань. Учасники торгів висувають котирування, або пропозиції щодо купівлі (продажу) цінних паперів та інших фінансових інструментів, вказуючи, який вид цінного паперу, у якій кількості, за якою ціною вони готові купити, як і коли має бути здійснена поставка купленого інструменту.

Існує кілька класифікацій котирувань за множиною різних ознак. У рамках цієї статті використовуватиметься класифікація котирувань відповідно до намірів учасника торгів, який їх виставив, згідно з якою виділяються два види котирувань:

- котирування на покупку цінного паперу, або котирування BID;
- котирування на продаж цінного паперу, або котирування ASK.

Укладання угод на ринку відбувається в такий спосіб:

1) Потенційний інвестор вирішив придбати певний інструмент, що бере участь у торгах на ринку. Він проводить моніторинг ринку і в разі, якщо його задовольняють умови вже наявного на ринку котирування ASK, дає доручення своєму торговому агенту акцептувати це котирування. У випадку, якщо потрібних котирувань на ринку немає, інвестор виходить на ринок із новим котируванням BID.

2) Потенційний інвестор вирішив реалізувати певний інструмент, що бере участь у торгах на ринку. Він проводить моніторинг ринку і в разі, якщо його задовольняють умови вже наявного на ринку котирування BID, дає доручення своєму торговому агенту акцептувати це котирування. У випадку, якщо потрібних котирувань на ринку немає, інвестор виходить на ринок із новим котируванням ASK.

Ознакою досконалості ринку є можливість для будь-якого інвестора, що увійшов на ринок, у будь-який момент часу знайти котирування, яке його задовольняє, серед уже наявних на ринку. Зазначимо, що на практиці така ситуація буває вкрай рідко. Пояснюється це принципом торгівлі – «купи дешевше, продай дорожче».

Логічно, що покупці прагнуть купити якнайдешевше, а продавці – продати якнайдорожче. Іншими словами, покупці й продавці дотримуються кардинально протилежних позицій щодо того, у якому напрямку має рухатися ціна: покупці вважають, що ціна має знижуватися, продавці – що має зростати, і при цьому обидві сторони докладають усіх зусиль до того, щоб ціна рухалася в тому напрямку, який їх цікавить.

Це зумовлює розрив між котируваннями BID і ASK, або котирувальний спред, – різницю між ціною купівлі та ціною продажу цінного паперу на вторинному ринку. На активному ринку, де відбувається велика кількість операцій і де продавці та покупці конкурують між собою, спред прагнути-ме до нуля, на млявому ринку – навпаки.

Таким чином, вивчаючи котирувальні спреди лідерів окремого сегменту ринку й усього ринку в цілому, можна визначити такі характеристики, як:

- ступінь конкуренції на ринку, або зрілість ринку;
- активність інвесторів на ринку, або ліквідність ринку.

У світовій практиці факт стискання спредів по ринку в цілому або по одному з емітентів є передумовою для збільшення обсягу торгів. Відзначимо, що для українського фондового ринку стискання спредів по емітенту є досить рідкісним явищем, що спричинено недостатньо високою кількістю учасників торгів на ринку, складною для приватних інвесторів процедурою виходу на нього.

У табл.1 представлені індикатори найвищої ліквідності, або індикатори спредів, 25 емітентів станом на 31 жовтня 2006 року [3].

Таблиця 1

ПФТС: найбільш ліквідні акції

№	Тікер	Емітент	BID, грн	ASK, грн	Price, грн	SPREAD ¹ , %	Chg
1	CEEN	БАТ «Центренерго»	5,70	5,75	5,63	0,87	-0,74%
2	DTRZ	БАТ «Дніпропетровський трубний завод»	414,50	419,00	414,00	1,07	-0,08%
3	MMKI	БАТ «Маріупольський металургійний комбінат ім. Ілліча»	2,37	2,40	2,44	1,25	-0,69%
4	ZAEN	БАТ «Западенерго»	191,00	194,00	195,94	1,55	-0,84%
5	AZST	БАТ «Металургійний комбінат «Азовсталь»	1,72	1,75	1,74	1,71	-0,39%
6	UNAF	БАТ «Укрнафта»	306,20	311,99	308,50	1,86	+0,98%
7	UTEL	БАТ «Укртелеком»	0,85	0,87	0,87	2,07	+0,08%
8	DNON	БАТ «Енергопостачальна компанія «Дніпробленерго»	261,50	267,50	262,00	2,24	-0,04%
9	BAVL	БАТ «Райффайзен Банк Аваль»	0,48	0,49	0,49	2,81	+1,03%
10	DNSS	БАТ «Дніпроспецсталь»	903,00	935,00	924,00	3,42	+1,64%
11	KMED	БАТ «Київмедпрепарат»	125,00	129,85	125,00	3,74	
12	USCB	АК «Банк соціального розвитку «Укрсоцбанк»	1,71	1,78	1,75	3,93	+0,87%

¹ Розраховується як (BID-ASK)/BID•100%

13	SMASH	БАТ «Сумське машинобудівне НВО ім. Фрунзе»	17,92	18,73	18,14	4,32	+0,31%
14	STIR	БАТ «Концерн «Стирол»	75,00	78,50	77,50	4,46	
15	MTBD	БАТ «Мостобуд»	380,00	398,00	390,00	4,52	
16	NVTR	БАТ «Новомосковський трубний завод»	31,50	33,00	33,45	4,55	-0,24%
17	DOMZ	БАТ «Донецький металургійний завод»	0,54	0,57	0,54	5,26	
18	FORM	БАТ КБ «Форум»	33,50	35,50	33,50	5,63	-0,34%
19	PGOK	БАТ «Полтавський гірничо-збагачувальний комбінат»	44,80	47,50	48,20	5,68	-0,42%
20	NITR	БАТ «Ниžньодніпровський трубопрокатний завод»	70,60	74,90	71,50	5,74	-0,12%
21	LTPL	БАТ «Холдингова компанія «Луганськтепловоз»	2,05	2,18	2,15	5,96	+0,03%
22	DNEN	БАТ «Дніпроенерго»	470,00	500,00	520,00	6,00	-0,29%
23	MZVM	БАТ «Маріупольський завод важкого машинобудування «Азов»	50,25	53,50	52,52	6,07	+0,26%
24	KPME	БАТ «КП «Медіа»	30,30	32,50	31,11	6,77	
25	MSICH	БАТ «Мотор Січ»	377,00	405,00	386,15	6,91	+0,22

Базою для отримання наведених у табл. 1 даних є котирування купівлі й продажу на торговельному майданчику ПФТС, що виставлялися протягом двотижневого періоду на момент складання рейтингу.

Станом на 31 жовтня 2006 р. найбільш конкурентоспроможною за індикатором рівня ліквідності акцій серед українських емітентів, які беруть участь у торгах на ПФТС, була компанія БАТ «Центренерго» (СЕЕН). Значення спреда в акцій цієї компанії становило 0,87% (котирування BID – 5,70 грн, котирування ASK – 5,75 грн). Високі рівні ліквідності характерні й для акцій відкритих акціонерних товариств «Дніпропетровський трубний завод», «Маріупольський металургійний комбінат ім. Ілліча», «Западенерго», «Металургійний комбінат «Азовсталь», «Укрнафта».

Зазначимо, що станом на 31 жовтня 2006 р. на українському фондовому ринку зафіксовано 45 емітентів, показник спреда акцій яких становив

15% і менше (15% є максимально припустимим спредом для включення емітента до першого рівня лістингу ПФТС). Це приблизно відповідає кількості емітентів, що періодично беруть участь у торгах на ринку (близько трьох-чотирьох десятків).

Статистика щодо кількості емітентів, які задовольняють умови максимально припустимого спреду для підприємств першого рівня лістингу, є важливим параметром оцінювання стану фондового ринку в цілому. Збільшення згаданої кількості дає змогу зробити припущення про зростання ліквідності ринку.

Проте є низка нюансів: для ринку все ще характерна ситуація, коли один і той самий торговець самостійно виставляє нездійсненні (неринкові) котирування на купівлю й на продаж. З огляду на це припущення про зростання ліквідності ринку вимагають підтвердження, у ролі якого зазвичай виступає факт недавнього укладання угоди в рамках спреду (в ідеальному варіанті – багаторазове укладання угод за високого обсягу торгів).

Як свідчать наші спостереження, всі компанії, що входять до топ-10 рейтингу спредів (ліквідності), мають практично щоденне підтвердження справедливості котирувань, які виставляються за їх акціями, у вигляді укладених угод, а наступні 1,5-2 десятки компаній зі списку укладають по дві-три угоди за торговельний тиждень.

Таким чином, ліквідними (у контексті українського фондового ринку) можна вважати близько трьох десятків компаній. Відзначимо, що 2006 р., порівняно з попереднім роком, кількість таких компаній зросла на десять, або практично в півтора рази. Тобто 2006 р. ліквідність українського фондового ринку, порівняно з 2005 роком, зросла.

Трохи покращилася ситуація з компаніями, що опинилися в нижній частині списку. Станом на 31 жовтня 2006 р. на українському фондовому ринку були присутні 100 компаній, спред яких перебував у рамках 50%, що є суттєвим позитивним зрушенням (див. табл. 2).

Таблиця 2

ПФТС: найбільш ліквідні акції (продовження табл. 1)

№	Тікер	Емітент	BID, грн	ASK, грн	Price, грн	SPREAD¹, %	Chg
26	KSTL	БАТ «Криворіжсталь»	4,26	4,60	4,37	7,39	-0,20%
27	KGST	БАТ «Трест «Київмиськбуд-1» ім. М.П.Загороднього»	2,50	2,70	2,50	7,41	
28	PGZK	БАТ «Південний гірничо- збагачувальний комбінат»	0,37	0,40	0,38	7,50	
29	DOEN	БАТ «Донбасенерго»	38,60	42,00	40,91	8,10	-0,12%
30	AZGM	БАТ «Азовзагальнономаш»	13,76	14,99	14,00	8,21	
31	ENMZ	БАТ «Єнакіївський металургійний завод»	27,50	30,00	28,75	8,33	+1,00%
32	GLNG	БАТ «Концерн Галнафтогаз»	0,05	0,05	0,05	9,09	+3,39%
33	TATM	БАТ «Турбоатом»	1,65	1,84	1,65	10,33	-0,21%
34	LUAZ	БАТ «Луцький автомобільний завод» (ЛуАЗ)	0,73	0,82	0,81	10,98	-0,16%
35	SHKD	БАТ «Шахта «Комсомолец Донбасу»	0,96	1,08	1,00	11,11	+0,17%
36	ZHEN	БАТ «Енергопостачальна компанія «Житомиробленерго»	3,67	4,15	3,89	11,57	-0,01%
37	SLAV	БАТ «Пиво-безалкогольний комбінат «Славутич»	6,05	6,90	6,80	12,32	
38	KREN	БАТ «Крименерго»	2,10	2,40	2,33	12,50	-0,08%
39	KIEN	БАТ «Київенерго»	6,60	7,59	7,45	13,04	+0,81%
40	KFTP	БАТ «Корюківська фабрика технічних паперів»	33,00	38,00	32,25	13,16	
41	MGPS	БАТ «Мегаполіс»	6,12	7,05	5,90	13,19	-0,01%
42	RODB	БАТ «Родовід Банк»	3730,00	4300,00	3933,95	13,26	
43	ZALK	БАТ «Запорізький виробничий алюмінієвий комбінат» (ЗалК)	0,65	0,75	0,70	13,33	-0,49%

44	ARIL	БАТ «Аріал»	85,15	100,00	106,55	14,85	-0,00%
45	DGRM	БАТ «Донецькгірмаш»	1,65	1,94	1,67	14,95	+0,14%
46	AVDK	БАТ «Авдіївський коксохімічний завод»	11,00	13,00	13,00	15,38	+0,12%
47	ODTD	БАТ «Одеський торговий дім»	67,40	80,00	48,75	15,75	+4,04%
48	SHCH Z	БАТ «Шахта Червоноармійська-Західна №1»	1,59	1,90	1,83	16,32	+0,06%
49	ZACO	БАТ «Запоріжжкокс»	5,30	6,35	6,00	16,54	
50	ATVT	БАТ «ВТ»	1000,00	1200,00	1008,00	16,67	
51	EKOM	БАТ «Екомобіль»	1000,00	1200,00	1000,00	16,67	
52	FEKZ	БАТ «Фонд екологічних заходів»	1000,00	1200,00	1025,00	16,67	
53	SMEN	БАТ «Енергетична компанія «Севастопольенерго»	5,80	7,00	6,31	17,14	
54	ZPKF	БАТ «Запорізька кондитерська фабрика»	5,00	6,05	5,00	17,36	
55	DOON	БАТ «Донецькобленерго»	5,90	7,19	6,00	17,94	
56	ZFER	БАТ «Запорізький завод феросплавів»	0,32	0,39	0,35	17,95	-0,05%
57	SSOL	БАТ «Славутський солодовий завод»	2,16	2,64	2,75	18,18	+0,23%
58	ZAON	БАТ «Запоріжкобленерго»	5,30	6,50	5,30	18,46	+0,60%
59	DNSh	БАТ «Дніпрошина»	55,50	68,50	65,00	18,98	+0,02%
60	KION	БАТ «Кіровоградобленерго»	3,40	4,20	3,50	19,05	
61	UGRA	БАТ «Український графіт»	4,00	5,00	8,00	20,00	
62	IVFC	БАТ «Івано-Франківськцемент»	280,00	350,00	303,00	20,00	
63	ALMK	БАТ «Алчевський металургійний комбінат»	0,21	0,26	0,24	20,77	
64	YAMZ	БАТ «Ясиноватський машинобудівний завод»	8,00	10,50	8,35	23,81	-0,25%
65	HLPR	БАТ «Концерн Хлібпром»	0,03	0,04	0,03	25,00	
66	HAON	АК «Харківобленерго»	2,20	2,95	2,28	25,42	

67	SKUN	БАТ «Страхова компанія «Універсальна»	5,20	7,00	6,31	25,71	
68	PRPZ	БАТ «Готель «Прем'єр Палац»	0,85	1,15	0,85	26,09	
69	ZABR	БАТ «Запорізький абразивний комбінат»	3,40	4,65	4,20	26,88	
70	HANZ	БАТ «Нафтопереробний комплекс – Галичина»	1,20	1,68	1,35	28,57	
71	SNEM	БАТ «Сумський завод насосного й енергетичного машинобудування «Насосенергомаш»	2,00	2,80	2,00	28,57	
72	YASK	БАТ «Ясинівський коксохімічний завод»	1,25	1,80	1,22	30,56	-0,06%
73	KKOL	БАТ «Кременчуцький колісний завод»	17,00	25,00	19,68	32,00	
74	NFER	БАТ «Нікопольський завод феросплавів»	5,00	7,40	6,00	32,43	
75	KRAZ	БАТ «ХК «АвтоКрАЗ»	0,33	0,49	0,45	32,65	
76	ZPVT	БАТ «Запоріжвогнетрив»	11,00	16,50	16,20	33,33	
77	BKOK	БАТ «Баглійкокс»	0,35	0,54	0,35	35,19	
78	DNAZ	БАТ «Дніпроазот»	0,02	0,03	0,02	36,00	
79	ENMA	БАТ «Енергомашпецсталь»	0,50	0,79	0,60	36,71	
80	HMO N	БАТ «Енергопостачальна компанія «Хмельницькобленерго»	1,45	2,30	1,79	36,96	
81	SILUR	БАТ «Силур»	0,02	0,04	0,02	37,14	
82	SGOK	БАТ «Північний гірничо- збагачувальний комбінат»	5,00	8,00	7,00	37,50	
83	HNPK	БАТ «Херсонський нафтопереробний комплекс» («Херсоннафтопереробка»)	2,50	4,00	3,03	37,50	-0,18%
84	UKIB	АТ «Український інноваційний банк»	0,05	0,08	0,05	37,50	
85	DRMZ	БАТ «Дружківський машинобудівний завод»	1,00	1,65	1,23	39,39	
86	HRTR	БАТ «Харцизький трубний завод»	1,20	1,99	1,20	39,70	

87	OCAB	БАТ «Одескабель»	3,50	5,90	3,84	40,68	
88	ZCPK	БАТ «Жидачівський целюлозно-паперовий комбінат»	0,27	0,47	0,39	42,55	
89	GSKZ	БАТ «Гостомельський склозавод»	8,00	14,00	11,00	42,86	+0,36%
90	SVGZ	БАТ «Стахановський вагонобудівний завод»	80,00	140,00	120,00	42,86	-0,14%
91	CHEO	БАТ «Енергопостачальна компанія «Чернігівобленерго»	1,25	2,25	1,25	44,44	+0,05%
92	UGZB	АБ «Укргазбанк»	3,30	6,00	3,08	45,00	-0,04%
94	DMZP	БАТ «Дніпропетровський металургійний комбінат ім. Петровського»	0,16	0,30	0,18	46,67	
95	CHEN	БАТ «Енергопостачальна компанія «Чернівціобленерго»	1,45	2,75	1,75	47,27	
96	VOEN	БАТ «Волиньобленерго»	0,26	0,50	0,28	48,00	
97	KSOD	БАТ «Кримський содовий завод»	1,55	3,00	2,95	48,33	
98	DMKD	БАТ «Дніпровський металургійний комбінат ім. Дзержинського»	0,43	0,84	0,75	48,81	
99	SZAR	БАТ «Сімферопольський завод авторулів»	0,25	0,49	0,35	48,98	
100	TOEN	БАТ «Тернопільобленерго»	1,00	2,00	1,29	50,00	-0,17%

З таблиць 1 і 2 видно, що із підвищенням місця компанії в списку розрив між сусідніми позиціями збільшується. Іншими словами, спред українських емітентів прагне, скоріше, у бік зменшення, ніж збільшення. Це дає змогу прогнозувати зміцнення тенденції щодо стискання спреду, яка спостерігається на цей час.

Складання подібного рейтингу дає ще один позитивний ефект – рейтинг наочно демонструє, на що необхідно орієнтувати свою діяльність регуляторів фондового ринку.

За наявної ситуації необхідно й надалі спрощувати процедуру доступу на ринок для приватних інвесторів. Це значно збільшить кількість учасників

ринку і сприятиме посиленню конкуренції між покупцями й продавцями.

На нашу думку, зростання ліквідності українського фондового ринку дасть змогу компаніям, що потребують інвестицій, ефективніше здійснювати запозичення капіталу, що, в свою чергу, стимулюватиме зростання валових інвестицій у реальний сектор економіки країни.

Рейтинг капіталізації і боротьба за інвесторів

Відомо, що багато галузей піддаються «впливові масштабу». Це означає, що фінансовий результат діяльності підприємства деякою мірою визначається його масштабом (часткою на ринку, виторгом від реалізації, іншими подібними показниками). Можна навести приклади як позитивного, так і негативного їх впливу.

Слід зазначити, що в галузях із «позитивним впливом масштабу» одне велике підприємство зможе домогтися кращого результату в конкурентній боротьбі, ніж два дрібніших. Таким чином, набуває певного сенсу укрупнення компаній, або горизонтальна інтеграція.

Не менш важливим є факт наявності синергії між певними галузями. Кілька підприємств із різних галузей зможуть домогтися кращого результату, якщо діятимуть спільно й координуватимуть зусилля, ніж якщо працюватимуть нарізно.

Логічно, що підприємства, у діяльності яких наявна синергія, доцільно об'єднати в рамках одного холдингу. Це дасть змогу якісніше координувати діяльність підприємств, знизити витрати й підвищити рентабельність. У такій ситуації вигідним є об'єднання компаній, або вертикальна інтеграція.

Із виникненням потреби в купівлі та продажу підприємств як діючого бізнесу – або угод «злиття й поглинання» – постає необхідність визначення їх справедливої вартості, або ціни, що задовольнить і покупця, і продавця.

Досить достовірним орієнтиром для визначення справедливої ціни на акції підприємства найчастіше є середня ціна, за якою укладалися угоди з цими акціями на фондовому ринку протягом певного періоду часу.

Якщо за короткий проміжок часу була укладена велика кількість угод з акціями підприємства, з високою імовірністю можна стверджувати, що ціна, за якою були укладені угоди, досить близька до справедливої.

Вартість усього підприємства на фондовому ринку називається його капіталізацією. Капіталізація розраховується як добуток ціни однієї акції підприємства і кількості випущених ним акцій.

Спостереження за зміною ринкової капіталізації підприємств дає змогу виявити низку закономірностей зміни його вартості залежно від впливу тих чи інших зовнішніх або внутрішніх чинників.

Капіталізацію підприємства на фондовому ринку можна розглядати як індикатор громадської думки щодо діяльності підприємства в цілому. Зростання капіталізації свідчить, що інвестори позитивно оцінюють діяльність підприємства, падіння, відповідно, означає негативну оцінку.

У табл. 3 наведений рейтинг (станом на кінець жовтня 2006 року) 52 підприємств, ринкова вартість яких перевищує 500 млн грн, за величиною капіталізації [3].

Таблиця 3

**Рейтинг емітентів, включених до лістингу ПФТС,
за величиною капіталізації**

№	Тікер	Підприємство	ЄДРПОУ	Капіталізація, грн	Дата останньої угоди
1	KSTL	БАТ «Криворіжсталь»	24432974	16866159210,00	27.10.2006
2	UNAF	БАТ «Укрнафта»	00135390	16729507675,00	27.10.2006
3	UTEL	БАТ «Укртелеком»	21560766	16216930768,00	30.10.2006
4	SGOK	БАТ «Північний гірничо-збагачувальний комбінат»	00191023	15368330600,00	30.10.2006
5	ММКІ	БАТ «Маріупольський металургійний комбінат ім. Ілліча»	00191129	8194937013,60	30.10.2006
6	BAVL	БАТ «Райффайзен Банк Аваль»	14305909	7290000000,00	30.10.2006
7	USCB	АК «Банк соціального розвитку «Укрсоцбанк»	00039019	6466225587,50	30.10.2006
8	AZST	БАТ «Металургійний комбінат «Азовсталь»	00191158	6346283208,20	27.10.2006

9	PGOK	БАТ «Полтавський гірничо-збагачувальний комбінат»	00191282	5302000000,00	26.10.2006
10	NITR	БАТ «Нижньодніпровський трубопрокатний завод»	05393116	3852777500,00	27.10.2006
11	AVDK	БАТ «Авдіївський коксохімічний завод»	00191075	2516858500,00	23.10.2006
12	ZAEN	БАТ «Западенерго»	23269555	2506178603,54	30.10.2006
13	MGZC	БАТ «Марганецький гірничо-збагачувальний комбінат»	00190911	2262812586,00	30.06.2006
14	STIR	БАТ «Концерн «Стирол»	05761614	2102209200,00	27.10.2006
15	CEEN	БАТ «Центренерго»	22927045	2079762018,04	30.10.2006
16	DNEN	БАТ «Дніпроенерго»	00130872	2040478960,00	30.10.2006
17	NFER	БАТ «Нікопольський завод феросплавів»	00186520	1821227880,00	20.10.2006
18	DMKD	БАТ «Дніпровський металургійний комбінат ім. Дзержинського»	05393043	1782408000,00	27.10.2006
19	KRST	БАТ «Кременчуцький сталеливарний завод»	05756783	1751469 880,57	31.05.2006
20	DNON	БАТ «Енергопостачальна компанія «Дніпробленерго»	23359034	1569803654,00	26.10.2006
21	SHCHZ	БАТ «Шахта Червоноармійська-Західна №1»	13498562	1552819066,47	20.10.2006
22	BUDV2	БАТ «Будівельник»	13578410	1405142250,00	02.10.2006
23	SLAV	БАТ «Пиво-безалкогольний комбінат «Славутич»	00377511	1344305695,20	24.10.2006
24	SMASH	БАТ «Сумське машинобудівне НВО ім. Фрунзе»	05747991	1289481900,00	27.10.2006
25	CHVO	БАТ «Черкаське хімволокно»	00204033	1245274788,00	23.12.2002
26	HANZ	БАТ «Нафтопереробний комплекс – Галичина»	00152388	1175411182,50	27.10.2006
27	ONPZ	БАТ «Лукойл – Одеський нафтопереробний завод»	00152282	1091176391,25	31.05.2006

28	KGST	БАТ «Трест «Київміськбуд-1» ім. М.П.Загороднього»	04012655	1000000000,00	30.10.2006
29	DNSS	БАТ «Дніпроспецсталь»	00186536	993327720,00	27.10.2006
30	IGOK	БАТ «Інгuleцький гірничо- збагачувальний комбінат»	00190905	977551200,00	18.07.2005
31	DOEN	БАТ «Донбасенерго»	23343582	967170132,40	25.10.2006
32	ZAON	БАТ «Запоріжобленерго»	00130926	950608000,00	20.10.2006
33	FORM	БАТ КБ «Форум»	21574573	904500000,00	27.10.2006
34	PGZK	БАТ «Південний гірничо- збагачувальний комбінат»	00191000	814590496,00	24.10.2006
35	MZVM	БАТ «Маріупольський завод важкого машинобудування «Азов»	20355550	808149609,28	18.10.2006
36	KIEN	БАТ «Київенерго»	00131305	807313886,00	30.10.2006
37	MSICH	БАТ «Мотор Січ»	14307794	802415838,50	27.10.2006
38	ZFER	БАТ «Запорізький завод феросплавів»	00186542	797842500,00	17.10.2006
39	AZOT	БАТ «Азот»	00203826	778762157,16	15.06.2006
40	ZACO	БАТ «Запоріжжюкс»	00191224	715951680,00	20.10.2006
41	TATM	БАТ «Турбоатом»	05762269	697119258,00	25.10.2006
42	RAZT	БАТ «Рівнеазот»	05607824	687559762,40	25.09.2006
43	LVON	БАТ «Львівобленерго»	00131587	678903120,00	05.09.2006
44	DNAZ	БАТ «Дніпроазот»	05761620	668009125,00	16.10.2006
45	HRTR	БАТ «Харцизький трубний завод»	00191135	658560000,00	24.10.2006
46	AZGM	БАТ «Азовзагальнонамш»	13504334	651056000,00	13.10.2006
47	LUAZ	БАТ «Луцький автомобільний завод» (ЛуАЗ)	05808592	599838500,40	30.10.2006
48	HAON	АК «Харківобленерго»	00131954	584912932,80	19.10.2006
49	GLNG	БАТ «Концерн Галнафтогаз»	31729918	567600000,00	30.10.2006
50	KSOD	БАТ «Кримський содовий завод»	05444546	534127000,00	19.10.2006
51	NAFP	БАТ «Нафтохімік Прикарпаття»	00152230	530088723,20	29.09.2006
52	UGZB	АБ «Укргазбанк»	23697280	522130599,76	17.10.2006

Базою для рейтингу є угоди, укладені на момент його формування на торговельному майданчику ПФТС.

Найбільш достовірною слід вважати капіталізацію тих емітентів, угоди щодо яких укладалися протягом двох тижнів до моменту складання рейтингу (в ідеальному варіанті це має бути кілька угод зі значним обсягом торгів).

Станом на 31 жовтня 2006 р. найдорожчими з українських підприємств, які беруть участь у торгах на ПФТС, виявилися ВАТ «Міттал Стіл Кривий Ріг» – 16,9 млрд грн, ВАТ «Укрнафта» – 16,7 млрд грн, ВАТ «Укртелеком» – 16,2 млрд грн. Відзначимо, що через високу ліквідність і волатильність (мінливість) вартості акцій цих емітентів між ними вже досить тривалий час точиться боротьба за перші три місця.

Трохи відстає від лідерів ВАТ «Північний ГЗК». Вартість цього підприємства станом на 31 жовтня 2006 р. становила 15,4 млрд грн. На п'ятому місці в рейтингу ВАТ «ММК ім. Ілліча» з результатом 8,2 млрд грн. Зауважимо, що підприємства, які посіли перші чотири місця в рейтингу, забезпечили собі практично дворазовий відрив від п'ятої компанії.

Шосту й сьому позицію в рейтингу посіли підприємства, що представляють банківський сектор української економіки, – ВАТ «Райффайзен Банк Аваль» і АКБ «УкрСоцБанк», із капіталізацією 7,3 млрд грн і 6,5 млрд грн відповідно.

Завершують топ-10 ВАТ «Азовсталь» – 6,3 млрд грн, ВАТ «Полтавський ГЗК» – 5,3 млрд грн і ВАТ «Нижньодніпровський трубопрокатний завод» – 3,9 млрд грн.

Дуже важливим є той факт, що в рейтингу топ-100 представлені практично всі галузі народного господарства України. Найбільша кількість проаналізованих підприємств займаються металургією та металообробкою. Однак сама присутність у рейтингу різних підприємств легкої та харчової промисловості свідчить про те, що у вітчизняній економіці розвивається виробництво товарів народного споживання.

На момент складання рейтингу в ньому налічувалося 52 українських підприємства, вартість яких перевищила «психологічний рубіж» у 500 млн грн, причому 28 із них коштували понад 1 млрд грн.

Валова вартість усіх 100 прореєстрованих підприємств становить близько 160,5 млрд грн. 2005 р. вартість підприємств, що увійшли до топ-100, була на 20% нижчою. На нашу думку, 2007 р. валова капіталізація підприємств, включених до рейтингу, також виросте не менш ніж на 15-20%.

На завершення зазначимо, що зростання вітчизняної економіки позначається й на вітчизняному фондовому ринку. Капіталізація провідних українських підприємств протягом кількох останніх років неухильно підвищується. Це свідчить про зростання довіри інвесторів до вітчизняних підприємств як об'єкта інвестування вільних коштів.

На нашу думку, конкурентоспроможність вітчизняних підприємств на ринках капіталу поступово зростає, і вже через досить короткий проміжок часу вітчизняні підприємства будуть готові виходити на міжнародні ринки запозичення й застосовувати широко розповсюджені у закордонній практиці фінансові інструменти.

Рейтинг мультиплікаторів P/E і P/S як чинник інвестиційної привабливості

Інвестиційна діяльність найчастіше передбачає безліч варіантів для вкладення коштів, внаслідок чого перед фінансовим інвестором постає об'єктивна потреба обрати найоптимальніший об'єкт для інвестування.

Існує досить багато методик визначення найкращого об'єкта для ведення інвестиційної діяльності. Одна з найпоширеніших – застосування оцінних коефіцієнтів (ринкових мультиплікаторів) «P/E» і «P/S».

Мультиплікатор «P/E» показує відношення ціни акції підприємства до чистого прибутку останнього, що припадає на одну його акцію. Якщо цей мультиплікатор дорівнює одиниці, це означає справедливую оцінку підприємства з боку фондового ринку, оскільки кожна вкладена в це підприємство гривня дасть одну гривню прибутку.

Мультиплікатор «P/S» показує відношення ціни акції підприємства до обсягу продажів останнього, що припадає на одну його акцію. Якщо цей мультиплікатор дорівнює одиниці, це означає справедливую оцінку підприємства з боку фондового ринку, оскільки кожна вкладена в це підприємство гривня дасть одну гривню обсягу продажів.

У випадку, якщо мультиплікатори «P/E» і «P/S» значно менші від одиниці, можна говорити про те, що підприємство явно недооцінене ринком, якщо значно більші – навпаки, про те, що воно переоцінене.

Порівнюючи значення мультиплікаторів окремо взятого підприємства зі середньогалузевими, а середньогалузеві показники – між собою,

ми отримуємо науково обґрунтований інструмент для прийняття інвестиційних рішень.

З'являється можливість вибрати не тільки найбільш ефективне підприємство галузі, але й найбільш інвестиційно привабливу галузь.

З метою визначення загальноринкових тенденцій і вироблення рекомендацій щодо прийняття інвестиційних рішень інвестиційною компанією «Керамет інвест» проводиться регулярне складання рейтингів мультиплікаторів «P/E» і «P/S», або рейтингів освоєння ціни акції підприємства фондовим ринком [3] (див. табл. 4).

Таблиця 4

Мультиплікатори фондового ринку

Тікер	Підприємство	P/S	P/E
Нафтогазова галузь		1,2497	123,3201
ETEH	BAT «Енергетичні технології»	73,1132 ²	-85,1648 ²
GLNG	BAT «Концерн Галнафтогаз»	18,0082 ¹	13,5990 ¹
HNPК	BAT «Херсонський нафтопереробний комплекс» («Херсоннафтопереробка»)	4,7142 ²	-20,8611 ²
UNAF	BAT «Укрнафта»	3,0055 ¹	8,9598 ¹
KGZG	BAT із газопостачання й газифікації «Кіровоградгаз»	1,4759 ¹	151,7308 ¹
HANZ	BAT «Нафтопереробний комплекс – Галичина»	0,7994 ¹	396,8875 ¹
ONPZ	BAT «Лукойл – Одеський нафтопереробний завод»	0,5333 ²	64,1940 ²
VIGZ	BAT із газопостачання й газифікації «Вінницягаз»	0,4344 ²	-5,1718 ²
LNAF	BAT «Львівський дослідницький нафтомаслозавод»	0,3594 ²	-0,7667 ²
NAFP	BAT «Нафтохімік Прикарпаття»	0,3205 ²	5,5383 ²
HGAZ	BAT із газопостачання й газифікації «Хмельницькгаз»	0,3036 ²	8,9196 ²
Машинобудування		0,6115	35,2188
TATM	BAT «Турбоатом»	2,5333 ¹	34,8542 ¹
SZLV	BAT «Суднобудівний завод «Затока»	1,7900 ²	-9,5088 ²
YAMZ	BAT «Ясиноватський машинобудівний завод»	1,2586 ¹	8,2186 ¹

HOLD	BAT «Одеське виробниче об'єднання «Холодмаш»	1,2525 ²	180,1380 ²
LTPL	BAT «Холдингова компанія «Луганськтепловоз»	1,1479 ¹	-949,1889 ¹
SMASH	BAT «Сумське машинобудівне НВО ім. Фрунзе»	0,8920 ¹	503,5072 ¹
KRAZ	BAT «ХК «АвтоКрАЗ»	0,7973 ¹	5,8654 ¹
MSICH	BAT «Мотор Січ»	0,7507 ¹	16,5746 ¹
DSTR	BAT «Дніпропетровський стрілочний завод»	0,7489 ²	18,2767 ²
PPRD	BAT «Івано-Франківський завод «Промприлад»	0,7283 ²	-9,4362 ²
SNEM	BAT «Сумський завод насосного й енергетичного машинобудування «Насосенергомаш»	0,7179 ²	7,8349 ²
HMBZ	BAT «Харківський машинобудівний завод «Світло Шахтаря»	0,6027 ²	2,5806 ²
KKOL	BAT «Кременчуцький колісний завод»	0,5736 ¹	21,9604 ¹
DRMZ	BAT «Дружківський машинобудівний завод»	0,5538 ¹	151,2974 ¹
LUAZ	BAT «Луцький автомобільний завод» (ЛуАЗ)	0,5526 ¹	6,2194 ¹
AZGM	BAT «Азовзагальнономаш»	0,5342 ¹	110,6561 ¹
ZATR	BAT «Запорожтрансформатор»	0,4918 ²	7,5799 ²
SVGZ	BAT «Стахановський вагонобудівний завод»	0,4905 ²	48,4391 ²
DNVM	BAT «Дніпровагонмаш»	0,4657 ²	-376,9116 ²
NORD	BAT «Норд»	0,4585 ¹	84,3471 ¹
TCHM	BAT «Точмаш»	0,4287 ²	-6,9154 ²
MZVM	BAT «Маріупольський завод важкого машинобудування «Азов»	0,3617 ¹	68,7525 ¹
DGRM	BAT «Донецькгірмаш»	0,2837 ¹	8,9149 ¹
UGRA	BAT «Український графіт»	0,2292 ²	6,1098 ²
SZAR	BAT «Сімферопольський завод авторулів»	0,1700 ²	2,2425 ²
Торгівля			
HISZ	BAT «Харківський індустріальний союз»	11,4334 ²	-15,3670 ²
FRMZ	BAT «Фармація»	4,8112 ²	-65,4361 ²

Постачання електричної енергії		0,6250	71,8023
KION	БАТ «Кіровоградобленерго»	1,4179 ¹	145,9364 ¹
ZHEN	БАТ «Енергопостачальна компанія «Житомиробленерго»	1,3069 ¹	38,7918 ¹
LVON	БАТ «Львівобленерго»	1,0238 ²	-877,2617 ²
SMEN	БАТ «Енергетична компанія «Севастопольенерго»	0,9834 ¹	11,1744 ¹
VIEN	БАТ «АК Вінницяобленерго»	0,94572	83,05372
HMON	БАТ «Енергопостачальна компанія «Хмельницькобленерго»	0,7873 ¹	32,0787 ¹
POON	БАТ «Полтаваобленерго»	0,7654 ²	93,8225 ²
VOEN	БАТ «Волиньобленерго»	0,6756 ¹	57,8016 ¹
TOEN	БАТ «Тернопільобленерго»	0,6316 ²	-53,5607 ²
HAON	АК «Харківобленерго»	0,5879 ¹	43,8735 ¹
KREN	БАТ «Кривенерго»	0,5852 ¹	59,8724 ¹
CHEON	БАТ «Енергопостачальна компанія «Чернігівобленерго»	0,5363 ¹	-15,6459 ¹
ZAON	БАТ «Запоріжобленерго»	0,5325 ¹	52,5895 ¹
ZOEN	БАТ «Енергопостачальна компанія «Закарпаттяобленерго»	0,4526 ¹	45,9282 ¹
PREN	БАТ «Прикарпаттяобленерго»	0,4522 ²	1529,0484 ²
HOEN	БАТ «Енергопостачальна компанія «Херсонобленерго»	0,3841 ¹	27,8061 ¹
DNON	БАТ «Енергопостачальна компанія «Дніпробленерго»	0,3650 ¹	-184,3358 ¹
DOON	БАТ «Донецькобленерго»	0,2482 ¹	-2,2853 ¹
Готельний бізнес		6,6983²	-250,6356²
MORE	БАТ «Пансіонат «Море»		
PRPZ	БАТ «Готель «Прем'єр Палац»	4,2035 ²	40,1486 ²
CHER	БАТ «Генеральне агентство по туризму в Чернівецькій області – туристичний комплекс «Черемош»	1,4492 ¹	-2,8205 ¹
Металургія		0,3296	11,4156
TKSH	БАТ «Токмацький ковальсько-штампувальний завод»	7,3516 ²	117,1656 ²
KSTL	БАТ «Криворіжсталь»	1,5718 ¹	10,8232 ¹

MMKI	BAT «Маріупольський металургійний комбінат ім. Ілліча»	0,5719 ¹	6,4408 ¹
AZST	BAT «Металургійний комбінат «Азовсталь»	0,5138 ¹	5,4815 ¹
DNSS	BAT «Дніпроспецсталь»	0,4393 ¹	30,1868 ¹
ENMA	BAT «Енергомашспецсталь»	0,3851 ²	21,0303 ²
DMKD	BAT «Дніпровський металургійний комбінат ім. Дзержинського»	0,3775 ¹	5,6773 ¹
ZALK	BAT «Запорізький виробничий алюмінієвий комбінат» (ЗАЛК)	0,3534 ¹	-17,7756 ¹
DMPZ	BAT «Донецький металопрокатний завод»	0,2822 ²	3,7010 ²
DOMZ	BAT «Донецький металургійний завод»	0,1404 ¹	25,6739 ¹
ENMZ	BAT «Єнакіївський металургійний завод»	0,0988 ¹	-6,9267 ¹
DMZP	BAT «Дніпропетровський металургійний комбінат ім. Петровського»	0,0767 ¹	-4,3440 ¹
ALMK	BAT «Алчевський металургійний комбінат»	0,0365 ¹	0,4629 ¹
DRMV	BAT «Дружківський метизний завод»	0,0322 ²	1,6506 ²
Видобуток чорних і кольорових металів		1,7219	32,4102
SGOK	BAT «Північний гірничо-збагачувальний комбінат»	2,6725 ¹	9,7478 ¹
PGOK	BAT «Полтавський гірничо-збагачувальний комбінат»	2,3806 ¹	18,3007 ¹
MGZC	BAT «Марганецький гірничо-збагачувальний комбінат»	2,1881 ²	47,3921 ²
PGZK	BAT «Південний гірничо-збагачувальний комбінат»	0,5968 ¹	31,5378 ¹
SUBA	BAT «Суха балка»	0,0746 ²	0,6528 ²
Харчова промисловість		0,4780	18,3178
SLAV	BAT «Пиво-безалкогольний комбінат «Славутич»	2,0205 ¹	78,4134 ¹
HLPR	BAT «Концерн Хлібпром»	1,8897 ²	6,6287 ²
VOZK	BAT «Вінницький масложировий комбінат»	1,3144 ²	-26,4305 ²
SSOL	BAT «Славуцький солодовий завод»	0,5297 ²	4,6965 ²
OKOR	BAT «Одеський коровай»	0,4827 ²	4,9367 ²
GALTN	BAT «Галактон»	0,4615 ¹	57,0742 ¹
ROGA	BAT «Пивзавод «Рогань»	0,4380 ²	6,5637 ²
MZKK	BAT «Миронівський завод з виробництва круп і комбікормів»	0,2460 ²	71,7841 ²

ZPKF	BAT «Запорізька кондитерська фабрика»	0,1031 ¹	3,1416 ¹
MLMK	ZAT «Молочанський молочноконсервний комбінат»	0,0561 ²	-1,0193 ²
Хімічна промисловість		0,7015	18,4899
KSOD	BAT «Кримський содовий завод»	1,1212 ¹	8,2782 ¹
STIR	BAT «Концерн «Стирол»	0,9144 ¹	4,2462 ¹
RAZT	BAT «Рівнеазот»	0,8701 ²	22,7403 ²
DNAZ	BAT «Дніпроазот»	0,6994 ¹	4,3940 ¹
AZOT	BAT «Азот»	0,6324 ²	31,9317 ²
BROM	BAT «Бром»	0,6040 ²	14,8935 ²
SZTV	BAT «Стахановський завод технічного вуглецю»	0,4715 ¹	468,6209 ¹
CHIM	BAT «Чернігівське ХІМВОЛОКНО»	0,4612 ¹	27,5304 ¹
Виробництво будівельних матеріалів			
MZBK	BAT «МЗСК»	2,3232 ²	263,4345 ²
IVFC	BAT «Івано-Франківськцемент»	1,3065 ¹	15,8936 ¹
KRCS	BAT «Краматорський цементно-шиферний комбінат «Пушка»	0,9703 ²	24,4791 ²
CTRP	BAT «Цегла Трипілля»	0,2525 ²	6,5928 ²
Виробництво електричної енергії		0,9271	72,6685
CEEN	BAT «Центренерго»	1,0633 ¹	34,0630 ¹
ZAEN	BAT «Западенерго»	1,0031 ¹	119,0177 ¹
DNEN	BAT «Дніпроенерго»	0,9332 ¹	81,8947 ¹
DOEN	BAT «Донбасенерго»	0,8449 ¹	17,0929 ¹
KIEN	BAT «Київенерго»	0,4204 ¹	85,2766 ¹
Шинна промисловість			
ROSA	BAT «Росава»	3,5248 ²	-4,3292 ²
DNSH	BAT «Дніпрошина»	0,2730 ¹	24,9443 ¹
Промислове та інше нежитлове будівництво		0,3990	49,4130
KPRT	BAT «Київпроект»	2,2513 ²	44,7671 ²
MTBD	BAT «Мостобуд»	0,4386 ¹	109,1492 ¹

KYLM	БАТ «Київелектромонтаж»	0,4094 ²	9,0112 ²
KSPB	БАТ «Трест «Київспецбуд»	0,3490 ²	30,0786 ²
SHBU	БАТ «Дорожньо-будівельне управління №41»	0,2372 ²	21,6626 ²
Металообробка			
STKN	ТОВ «Стальканат»	1,4850 ²	67,7380 ²
OCAB	БАТ «Одескабель»	0,8227 ²	11,7517 ²
SZVI	БАТ «Слов'янський завод високовольтних ізоляторів»	0,6425 ¹	292,0233 ¹
SILUR	БАТ «Силур»	0,4682 ²	5,0486 ²
Трубна промисловість		0,5548	20,4097
NITR	БАТ «Нижньодніпровський трубопрокатний завод»	1,2240 ¹	7,3814 ¹
NVTR	БАТ «Новомосковський трубний завод»	0,6140 ¹	52,2051 ¹
DTRZ	БАТ «Дніпропетровський трубний завод»	0,6009 ¹	3,9908 ¹
HRTR	БАТ «Харцизький трубний завод»	0,4494 ¹	5,0333 ¹
DMZK	БАТ «Дніпропетровський металургійний завод ім. Комінтерну»	0,1885 ¹	4,5472 ¹
Телекомунікації			
UTEL	БАТ «Укртелеком»	2,4009 ¹	30,5531 ¹
Коксохімія		0,2916	6,9102
DKOK	БАТ «Донецьккокс»	0,7561 ¹	9,0911 ¹
AVDK	БАТ «Авдіївський коксохімічний завод»	0,4353 ¹	6,6466 ¹
ZACO	БАТ «Запоріжжкокс»	0,4163 ¹	7,5994 ¹
BKOK	БАТ «Баглійкокс»	0,1670 ¹	6,2210 ¹
YASK	БАТ «Ясиновський коксохімічний завод»	0,1624 ¹	4,2484 ¹
ALKZ	БАТ «Алчевський коксохімічний завод»	0,0666 ²	1,5107 ²
Видобуток вугілля й нерудних матеріалів			
SHCHZ	БАТ «Шахта Червоноармійська-Західна №1»	1,0951 ¹	4,7669 ¹
SHKD	БАТ «Шахта «Комсомолец Донбасу»	0,8194 ¹	98,0544 ¹
Сільське господарство			
CHOR	БАТ «Чорноморець»	1,6109 ²	-8,0708 ²

Фармацевтика			
FARM	BAT «Фармак»	1,0296 ¹	7,7248 ¹
KMED	BAT «Київмедпрепарат»	0,4274 ²	5,3132 ²
Виробництво феросплавів			
NFER	BAT «Нікопольський завод феросплавів»	0,7383 ¹	-95,2874 ¹
ZFER	BAT «Запорізький завод феросплавів»	0,4921 ¹	-70,2580 ¹
SFER	BAT «Стахановський завод феросплавів»	0,0482 ¹	-0,7716 ¹
Целюлозно-паперова промисловість			
ZCPK	BAT «Жидачівський целюлозно-паперовий комбінат»	0,5629 ¹	17,8957 ¹
KFTP	BAT «Корюківська фабрика технічних паперів»	0,5244 ¹	10,9453 ¹
Вогнетривка промисловість			
ZABR	BAT «Запорізький абразивний комбінат»	0,5425 ¹	6,2792 ¹
ZPVT	BAT «Запоріжвогнетрив»	0,2987 ¹	7,5774 ¹
CHVK	BAT «Часовоярський вогнетривкий комбінат»	0,2273 ²	3,0455 ²
KVTZ	BAT «Кондратівський вогнетривкий завод»	0,0096 ²	0,1197 ²
Комунальні підприємства			
KVKL	BAT «Акціонерна компанія «Київводоканал»	1,0768 ²	1297,3925 ²
Легка промисловість			
TYSM	BAT «Хутрофірма «Тисмениця»	0,8568 ²	-1,6756 ²
Транспорт			
FLOT	Акціонерна судноплавна компанія «Укррічфлот»	0,6959 ²	11,5653 ²
Скляна промисловість			
SCPL	BAT «Об'єднання Склопластик»	0,5306 ²	12,2443 ²
GSKZ	BAT «Гостомельський склозавод»	0,0232 ¹	0,1270 ¹
Житлове будівництво			
DBK4	BAT «Домобудівний комбінат №4»	0,2483 ²	8,1745 ²
DBKT	BAT «Домобудівний комбінат №3»	0,1364 ²	-56,3964 ²

¹ Розраховано за ціною останньої угоди.² Розраховано на основі показника середнього котирування.

Базою для рейтингу є угоди, укладені на момент формування рейтингу на торговельному майданчику ПФТС. Під час аналізу підприємств, що беруть участь у торгах на ПФТС, кожне з них зараховується до певної галузі відповідно до виду його господарської діяльності. Найбільш достовірними слід вважати мультиплікатори тих емітентів, угоди щодо яких укладалися протягом двох тижнів перед моментом складання рейтингу (в ідеальному варіанті це мають бути кілька угод зі значним обсягом торгів).

Станом на кінець жовтня 2006 р. найбільш недооціненим підприємством на фондовому ринку України за показниками «P/S» і «P/E» є ВАТ «Кондратівський вогнетривкий завод» (0,0096 і 0,1197 відповідно). Аналітики вже не раз висловлювали думку про те, що вогнетривка галузь вочевидь недооцінена інвесторами.

Однак результати вивчення подібних підприємств викликають деякі побоювання щодо їх ліквідності. Найбільш недооціненими серед тих підприємств, які в умовах українського фондового ринку можуть вважатися ліквідними, є ВАТ «Єнакіївський металургійний комбінат» – за показником «P/S» (0,0988), та ВАТ «Дніпропетровський трубний завод» – за показником «P/E» (3,9908).

Найбільш переоціненими підприємствами за показником «P/S» виявилися ВАТ «Енергетичні технології» – 73,1132 і ВАТ «Концерн «Галнафтогаз» – 18,0082. Відзначимо, що серед ліквідних підприємств найбільш переоцінене ВАТ «Укрнафта» – 3,0055. На нашу думку, папери ВАТ «Укрнафта» надмірно «перегріті» спекулятивно налаштованими інвесторами.

Ще цікавіша ситуація складається із підприємствами, найбільше переоціненими за показником «P/E». Значення цього мультиплікатора для ВАТ «Прикарпаттяобленерго» становило 1507,8116. Серед ліквідних підприємств найбільший показник зафіксований у ВАТ «НВО ім. Фрунзе» – 503,5072.

Відзначимо, що українська економіка має солідний потенціал для зростання. Наприклад, у металургії значення мультиплікатора «P/S» становить 0,3296, у трубній промисловості – 0,5548, у машинобудуванні – 0,6115, у постачанні електричної енергії – 0,6250, у виробництві електричної енергії – 0,9271. Найбільш недооціненою є коксохімія, де показник мультиплікатора «P/S» досяг лише 0,2916.

Досить характерно те, що найбільш ліквідні підприємства мають трохи завищені показники мультиплікаторів порівняно із середньогалузевими. На нашу думку, це пов'язано з так званою «кризою ліквідності», яку досі

не вдалося подолати вітчизняному ринку: кількість ліквідних (тих, що завоювали довіру інвесторів) емітентів усе ще недостатня, тому інвестори схильні переплачувати певну суму за акції тих емітентів, яким довіряють.

Це позначається й на запозиченні капіталу: компанії, які підтвердили свою репутацію платоспроможного позичальника, мають деякі привілеї порівняно з іншими компаніями, оскільки одержують позики за ринковою ціною капіталу.

Ситуація, яка склалася, шкодить іншим учасникам ринку, оскільки їм доводиться переплачувати за запозичені кошти. Одним зі шляхів розв'язання проблеми може стати використання широко застосовуваної за кордоном практики, за якої інвестиційні компанії надають допомогу в одержанні позик підприємствам, що мають потребу в позиковому капіталі.

Остаточну оцінку конкурентоспроможності будь-якого бізнесу формують ринки, на яких оперують компанії. У цьому аспекті не є винятком і фондовий ринок, на якому компанії конкурують за інвестиційний ресурс. У даній статті ми зупинилися на зазначеній оцінці з точки зору фінансового інвестора, який насамперед враховує:

- ліквідність фінансових інструментів (швидкість «виходу з інвестицій»);
- рівень капіталізації (з одного боку, неможливо інвестувати «в повітря», з іншого – «Small Stocks – Big Money»);
- характер оцінки акцій компаній з боку фондового ринку (недооцінені акції необхідно купувати й навпаки).

Як можна побачити з наведених аналітичних матеріалів, фондовий ринок України починає виконувати функції індикатора конкурентоспроможності компаній в окресленому аспекті.

Література

1. Porter M. Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance. – New York: The Free Press, 1985.
2. Porter M. Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors. – New York: The Free Press, 1980.
3. www.kerin.com.ua

Маркетингова інноваційна діяльність підприємств як чинник підвищення конкурентоспроможності бізнесу

Олексій Виноградов,

к.е.н., доцент кафедри бізнес-адміністрування
Міжнародного інституту менеджменту (МІМ-Київ)

Маркетинг інновацій як вимога часу

Необхідність маркетингової спрямованості розробки стратегій у сфері інноваційної активності підприємства пояснюється низкою чинників. По-перше, більшість товарних ринків у сучасних умовах є насиченими і відзначаються високим рівнем конкуренції, тому для успішної діяльності на ринку необхідно окреслити цільові сегменти зі специфічними потребами, що неможливо зробити без використання маркетингового інструментарію.

По-друге, сучасне зовнішнє бізнес-середовище має тенденцію до швидких змін, які, з одного боку, надають підприємству певні ринкові можливості, а з іншого – становлять загрозу для його стратегічної діяльності у сфері товарних інновацій. Вчасно виявити ринкові зміни, розпізнати ризики, скористатися ринковими можливостями та уникнути ринкових загроз – усе це уможливорюється шляхом використання маркетингового стратегічного аналізу.

По-третє, посилення конкуренції, нині характерне для багатьох товарних і регіональних ринків, вимагає від підприємства адекватної конкурентної поведінки. Переможно й ефективно конкурувати можна лише за умови правильного вибору, формування й підтримання конкурентних переваг на інноваційних засадах. Теорія конкурентних переваг є невід'ємною складовою теорії стратегічного маркетингу і в галузі інноваційної діяльності.

По-четверте, останнім часом відбуваються значні зміни в характері та поведінці споживача як основного суб'єкта й об'єкта ринкової діяльності

підприємства – споживачі стають більш обізнаними внаслідок розвитку і вдосконалення інформаційних технологій. Останні дедалі сильніше впливають на споживача і формування його купівельної поведінки: підвищуються вимоги до сервісного обслуговування, інших нецінових чинників конкурентоспроможності товару, зростають рівень індивідуалізації споживача та його прагнення бути відмінним, не схожим на інших. Завдяки цим змінам споживач стає вимогливішим до інновацій та результатів діяльності підприємства.

Інноваційна активність та її кореляція зі стратегічною метою підприємства

Про необхідність розробки, вдосконалення, виробництва та реалізації інноваційної продукції, розширення асортименту продуктових ліній свідчить зазвичай аналіз стратегічних зон діяльності підприємств.

Діяльність підприємства є результатом складної взаємодії різних сегментів його зовнішнього і внутрішнього середовища. Модель такої взаємодії показано на рис. 1.

Суттєву роль у формуванні маркетингових стратегій інноваційної діяльності підприємства відіграє стратегічне планування як один із основних елементів стратегічного менеджменту.

Інноваційна діяльність може розглядатися як засіб забезпечення виконання стратегічних планів і реалізації стратегічних рішень менеджменту з метою досягнення товарних інноваційних цілей та отримання поточного прибутку.

Інноваційна діяльність має забезпечити довгострокову стабільну роботу шляхом впливу на суть і спрямованість інструментів стратегічного маркетингу, зокрема стратегічного планування й управління. З іншого боку, товарна інноваційна активність мусить ґрунтуватися на стратегічних планах та стратегічних рішеннях менеджменту підприємства, розроблених на основі маркетингових досліджень з урахуванням доцільності та економічної ефективності товарних інновацій.

Таким чином, підставою для інноваційної активності підприємства можуть бути як певні потреби на ринку інноваційної продукції, так і стратегічні цілі підприємства щодо вдосконалення організаційної структури або диверсифікації, що вимагає розробки та впровадження інновацій у бізнес-процеси або доопрацювання вже реалізовуваних інновацій.

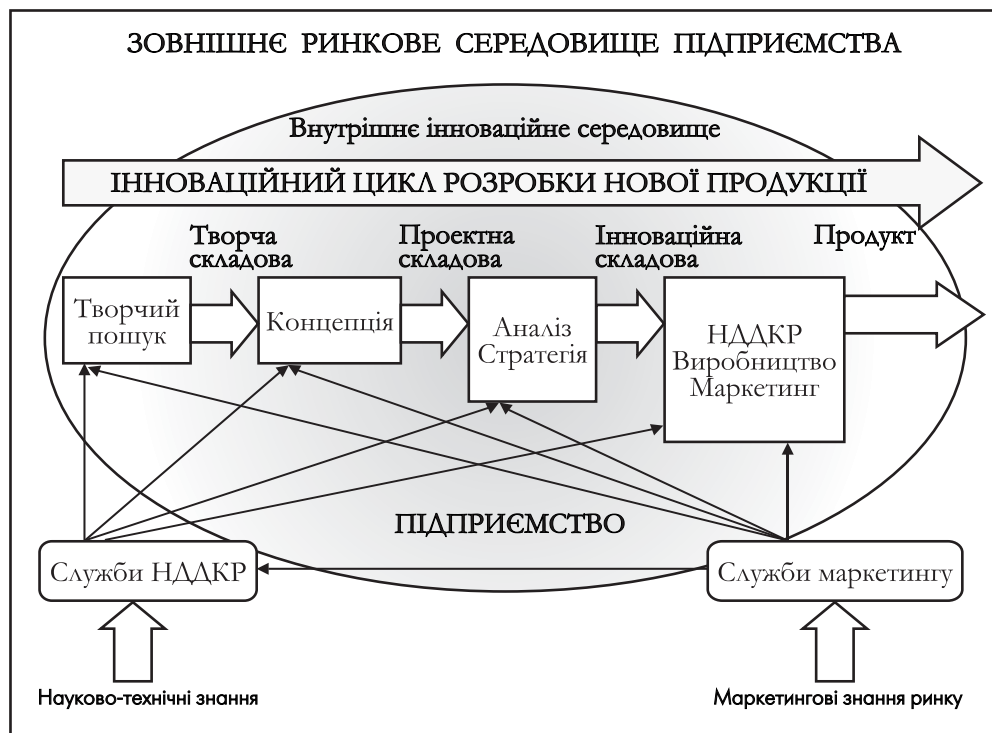


Рис. 1. Модель інноваційної діяльності як результат складної взаємодії сегментів зовнішнього і внутрішнього середовища підприємства

Щоб розробити стратегію маркетингу у сфері інноваційної діяльності та сформувати бізнес-портфель інновацій, необхідно володіти результатами аналізу не тільки внутрішнього стану підприємства (на корпоративному рівні), а й зовнішніх чинників, які можуть істотно змінити як бізнес-портфель інновацій, так і цілі інноваційної діяльності підприємства. Тільки визначивши становище підприємства на ринку інноваційної продукції та врахувавши його особливості, можна розробити ефективну стратегію, реалізація якої сприятиме досягненню визначених цілей і позитивних фінансових результатів. Неправильна оцінка ситуації підвищує рівень ризиків у реалізації стратегічних планів та загальної стратегії інноваційної діяльності.

Модель стратегічного маркетингу у сфері інноваційної активності представлено на рис. 2. В її основу покладено підхід до стратегічного маркетингового планування, запропонований Г.Асселем та відповідним чином удосконалений з урахуванням того, що процес інноваційної активності підприємства є комплексним і полягає в інноваційній діяльності у сфері продуктових інновацій, узгодженій із ринковими потребами, та інноваційній діяльності підприємства, яка підтримує релевантність товарної інноваційної активності та бізнес-процесів.

Такий підхід дає змогу не тільки сформувати довгострокову стратегію забезпечення потреб ринку в інноваційній продукції, а й реалізувати її шляхом підтримки релевантності організації інноваційної діяльності та бізнес-процесів на необхідному рівні. Крім того, у ході диверсифікації або реконструкції такий підхід дає можливість виявити й усунути проблеми в організації інноваційної діяльності та бізнес-процесів.

Зауважимо, що на практиці інноваційна активність базується на результатах аналізу стану і тенденцій розвитку потреб на ринках інноваційної продукції.

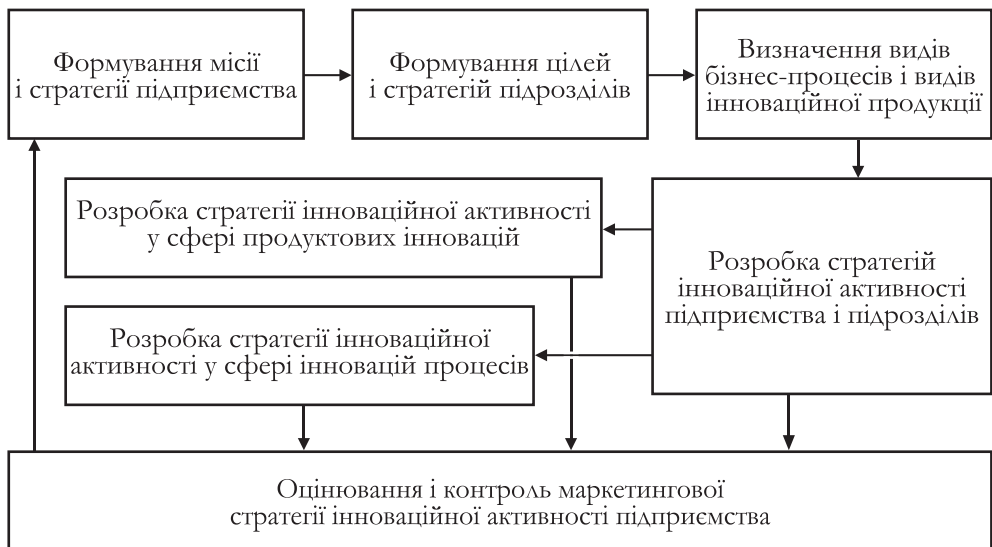


Рис. 2. Модель стратегічного маркетингу у сфері інноваційної активності

Процес інноваційної активності (у сфері продуктових інновацій та у процесах внутрішньої організації та управління) поділяється на етапи – від визначення потреб в інноваціях до впровадження інноваційної продукції. Упродовж продуктового інноваційного циклу підприємство удосконалює наявну або створює нову продукцію, здійснює аналіз споживачів і конкурентів, потреб ринку інновацій, відмовляється від непридатних для ринку зразків продукції, випробовує дослідні зразки, впроваджує інноваційну продукцію на ринку. Протягом циклу інновацій, що охоплює виробництво і збут, підприємство удосконалює наявні або впроваджує нові бізнес-процеси, аналізує проблеми у господарській діяльності, здійснює пошук нових технологій, інструментів та моделей її організації або ж розробляє їх, у разі необхідності проводить диверсифікацію чи реорганізацію тощо.

На початкових етапах обох інноваційних циклів може виникнути потреба у суттєвих витратах, а на кінцевих етапах, якщо в процесі здійснення вищезначеної діяльності підприємство припустилося помилок, можливі навіть фінансові втрати. Тому інноваційна політика підприємства має передбачати ефективний маркетинг нових товарів і процесів на ранніх етапах інноваційної діяльності. Крім того, ефективна інноваційна активність у сфері продуктових інновацій забезпечується в основному за рахунок ефективної інноваційної активності у впровадженні інновацій у бізнес-процеси.

Це означає, що зміна стратегії інноваційної активності у рамках реалізації інноваційного циклу нової продукції (наприклад, розробки й виробництва базисних інновацій, зміни технології або розширення виробництва тощо) вимагає перегляду стратегії інноваційної активності у сфері реалізації бізнес-процесів для забезпечення відповідності рівня організації та управління новим умовам інноваційної діяльності.

Модель та принципи маркетингу інновацій

Маркетингова діяльність у сфері інновацій має забезпечити:

- надходження достовірної та своєчасної інформації про ринок, структуру і динаміку попиту на конкретну інноваційну продукцію, групові запити й уподобання покупців, інноваційний потенціал конкурентів, тобто інформацію про зовнішні умови діяльності підприємства;

- вироблення ідей щодо задоволення попиту на конкретні інноваційні товари відповідно до технічних і технологічних можливостей виробництва;
- створення нового товару або асортименту товарів, які ефективніше, ніж товари конкурентів, задовольняють вимоги споживачів на ринку;
- формування системи необхідного впливу на споживачів та ринок, яка забезпечуватиме максимально можливий контроль над сферою реалізації та її регулювання.

Особливістю механізму маркетингу у сфері інноваційної діяльності є необхідність урахування двох основних векторів діяльності з метою забезпечення реалізації поставлених цілей:

- комплексного вектора інноваційної активності (включає продуктові інновації та інновації процесів) відповідно до видів інновацій;
- вектора відповідності інноваційного потенціалу підприємства рівневі завдань у сфері інноваційної активності, що дає змогу досягти мети інноваційної діяльності.

Організаційну модель маркетингу інноваційної діяльності наведено на рис. 3. Слід звернути увагу на те, що релевантний інноваційний потенціал підприємства забезпечує життєздатність інноваційного циклу нової продукції.

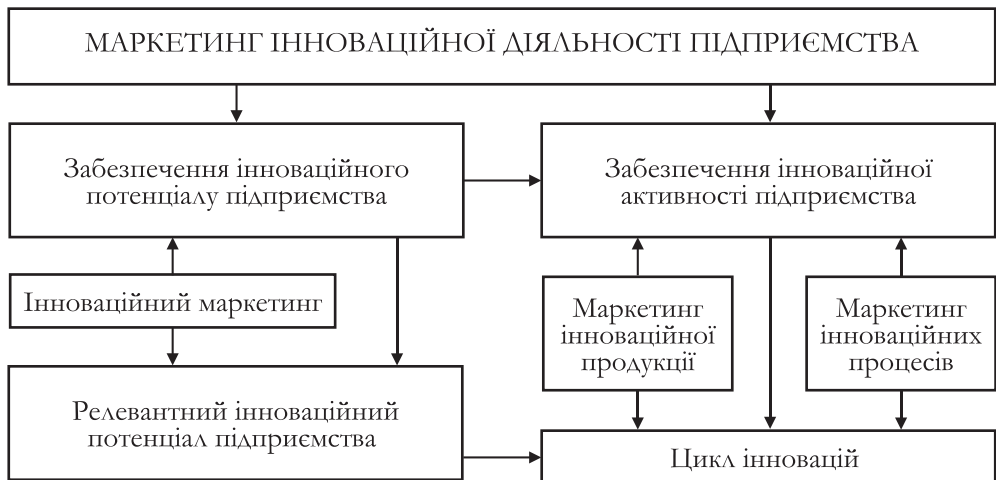


Рис. 3. Організаційна модель маркетингу інноваційної діяльності

Створена організаційна модель дає підставу для визначення основних характеристик механізму маркетингу інноваційної діяльності як складної інтегрованої системи, що має відповідати таким критеріям:

- мати визначену відповідно до мети інноваційної діяльності структуру;
- включати підсистеми забезпечення життєдіяльності інноваційного потенціалу, механізму маркетингу й інноваційного циклу нового продукту;
- ґрунтуватися на засадах інтегрованої багатовекторної організаційної моделі, яка в процесі інноваційної діяльності забезпечує маркетинг у сфері інноваційної активності та інноваційного потенціалу підприємства;
- відображати взаємозв'язки, впливи і функціональні залежності між елементами;
- функціонувати у єдності і взаємодії з ринковим середовищем;
- забезпечувати відповідність між результатами маркетингу у сфері інноваційної активності й маркетингу у сфері інноваційного потенціалу підприємства;
- забезпечувати можливість побудови структурної моделі механізму управління маркетингом у сфері інноваційної діяльності.

В основу діяльності виробників, які працюють з урахуванням принципів маркетингу, покладена концепція, відповідно до якої виробляти необхідно тільки ту продукцію, якої вимагають ринок і споживач. Тобто наріжним каменем маркетингу є ідея задоволення попиту ринку і споживачів на відомі та нові товарні групи. Відповідно до цього сутність маркетингу у сфері інноваційної діяльності може бути сформульована таким чином: для впровадження доцільно вибирати тільки ті ідеї, які забезпечать безумовний збут виробленої на їх основі продукції у певних сегментах ринку.

Основні принципи маркетингу у сфері інноваційної діяльності:

- спрямованість маркетингу (аналізу потреб, стану й динаміки попиту, ринкових тенденцій, кон'юнктури ринків) інноваційної продукції на досягнення кінцевого практичного результату виробничо-збутової діяльності (ефективна реалізація продукції та опанування частки (сегментів) ринків);
- концентрація інформаційних, дослідницьких, виробничих і збутових заходів на вирішальних напрямках маркетингової діяльності;

- паралельність досліджень, інформаційних і конструкторських заходів кількох напрямів із відповідною інтеграцією зовнішніх горизонтальних і вертикальних зв'язків для скорочення часу перетворення технічної ідеї на готову інноваційну продукцію;
- спрямованість маркетингової роботи підприємства на довготривалий результат інноваційної діяльності, що вимагає особливої уваги до прогнозних досліджень, розробки на основі їх результатів товарів, що відзначатимуться ринковою новизною й забезпечуватимуть високоприбуткову інноваційну діяльність;
- застосування інтегрованих та гібридних моделей єдності та взаємозв'язку стратегії й тактики активного пристосування до вимог потенційних споживачів із одночасним цілеспрямованим впливом на них.

Наведені принципи маркетингу дають змогу побудувати схему принципів і функцій маркетингу інноваційної діяльності (див. рис. 4).

Кожна із зазначених функцій є важливою складовою маркетингової діяльності на підприємстві. Використання їх у єдності, взаємозв'язку та взаємозумовленості, тобто на засадах комплексності й системності, з урахуванням цільової стратегічної спрямованості забезпечує необхідні умови для успішної інноваційної діяльності підприємства. Іншими словами, розвиток маркетингу у сфері інноваційної діяльності розглядається нами як процес управління формуванням комплексної маркетингової функції інноваційної діяльності підприємства корпоративного типу. Така функція підприємства може бути реалізована на засадах системного підходу до інноваційної діяльності. Таким чином, один напрям маркетингу забезпечуватиме ефективність товарної інноваційної політики на всіх етапах – від зародження ідеї до виробничо-збутової діяльності з чітко визначеною метою й зумовленими нею завданнями, а інший – відповідність інноваційного потенціалу підприємства сукупності організаційних, матеріальних, інтелектуальних, технічних, технологічних, фінансових, кадрових та інших засобів реалізації інноваційної політики підприємства. Серед вказаних принципів і функцій, на нашу думку, необхідно виділити пошук, аналіз, облік потреб, стану й динаміки попиту, ринкових тенденцій і кон'юнктури, що є основою для окреслення напрямів інноваційної діяльності.

Одним із головних завдань маркетингу є визначення потреб споживачів, що обумовлює важливість дослідницької, аналітичної функції мар-



Рис. 4. Принципи та функції маркетингу у сфері інноваційної діяльності

кетингу. Крім того, маркетинг сприяє створенню умов для максимального пристосування інноваційного виробництва до вимог ринку, структури і характеру попиту із забезпеченням не тимчасової вигоди, а довгострокової прибуткової діяльності. У цьому контексті сучасна концепція маркетингу передбачає, що робота підприємства, яке здійснює інноваційну діяльність (науково-дослідну, проектну, виробничу, інвестиційну, збутову,

сервісну тощо), має базуватися на визначенні споживчого попиту, його змін у перспективі та активному впливі на ринок і споживача.

Отже, маркетинг інноваційної діяльності вимагає такої організації інноваційного циклу виробництва продукції, за якої в основу ухвалення рішень покладені не тільки потенційні потреби ринку, де конкурує інноваційна продукція, попит споживачів на послуги, товари і процеси, а й конкурентоспроможність виробника, що залежить від рівня розвитку його інноваційного потенціалу.

Відповідність видів маркетингової діяльності роботам, які формують організаційні засади механізму маркетингу у сфері інноваційної діяльності, представлена в табл. 1.

Таблиця 1

Відповідність видів маркетингової діяльності роботам, які реалізує механізм маркетингу у сфері інноваційної діяльності

Види маркетингової діяльності	Роботи (завдання), які реалізує механізм маркетингу у сфері інноваційної діяльності
Комплексний аналіз середовища	Комплексний аналіз зовнішнього середовища, до якого, крім ринкових, зараховуються наукові, технічні, технологічні, інвестиційні, політичні, соціальні, культурні й інші чинники (такий аналіз дає змогу створити банк даних для оцінювання чинників навколишнього середовища, виявити чинники, що сприяють інноваційному розвитку і комерційному успіху підприємства в інноваційній діяльності або перешкоджають йому)
Аналіз споживачів	Аналіз реальних і потенційних споживачів інноваційної продукції на відповідних стадіях інноваційного процесу – фундаментальні дослідження, прикладні розробки, вироблення дослідного зразка, виробництво продукції (такий аналіз полягає в дослідженні ринку інноваційної продукції та інноваційного потенціалу конкурентів, демографічних, економічних, соціальних, географічних та інших чинників впливу на споживачів, які приймають рішення про купівлю інноваційної продукції, або в дослідженні ставлення споживачів до альтернативної продукції та відповідної діяльності конкурентів)

Вивчення асортименту	Вивчення наявного асортименту товарних груп і планування майбутніх товарів у складі цих груп (тобто розробка концепцій створення нових товарів або поліпшення наявних, зокрема їх асортименту, параметричних груп, упаковки тощо)
Планування збуту	Планування руху інноваційної продукції комунікаційними каналами та точками збуту, в тому числі створення у разі необхідності власних збутових мереж зі складами й магазинами або агентських мереж
Формування попиту	Забезпечення традиційних та інноваційних форм формування попиту і стимулювання збуту серед груп споживачів (FOSSTIS) шляхом використання реклами, прямого маркетингу, формування іміджу, спеціальних маркетингових технологій – мерчандайзингу, «public relations», «promotion», «BTL» та матеріальних стимулів, спрямованих на споживачів, агентів і продавців
Забезпечення цінової політики	Забезпечення гнучкої цінової політики, яке полягає у плануванні систем і рівнів цін на товари, формування цінових технологій – кредитів, знижок тощо
Дотримання технічних, соціальних і екологічних норм	Дотримання технічних і соціальних норм на територіях, де збувається інноваційна продукція (забезпечення безпеки використання товару і захисту навколишнього середовища, дотримання морально-етичних норм, належного рівня споживчої вартості товару)
Управління маркетингом	Управління маркетинговою діяльністю як системою, тобто планування, виконання і контролювання маркетингової програми та індивідуальних обов'язків кожного учасника інноваційного процесу підприємства, оцінювання ризиків і прибутків, ефективності маркетингових рішень

Критерії відбору інновацій для реалізації

Попередній вибір спрямованості, а потім і базового асортименту інноваційної продукції, здійснюється на основі аналізу відповідності внутрішніх можливостей підприємства зовнішньому ринковому середовищу. Результати цього аналізу використовуються для обґрунтування необхідності розробки інновацій конкретної спрямованості відповідно до відібраних для подальшого аналізу варіантів інноваційного розвитку.

Відібрані ідеї щодо інновацій трансформуються у проекти товарів, останні перевіряються шляхом проведення опитувань споживачів, деталізуються і уточнюються.

Розробка інновації, організація її виробництва і збуту – це складний, переважно тривалий і дорогий етап. Він передбачає проведення маркетингових досліджень і завершується розробкою маркетингової стратегії просування інновації на ринок. Основним інструментом такого аналізу є сегментація ринку. Критерії відбору найбільш прийнятних для розробки, виробництва й збуту інновацій наведені в табл. 2.

Тільки позитивні результати аналізу за обраними критеріями є підставою для розробки інноваційного товару й технології його виробництва, виготовлення та випробування дослідних зразків нового продукту, розробки стратегії просування товарної інновації на ринок.

Стан економіки та інноваційного потенціалу підприємств, нестабільність, нерозвиненість та слабка передбачуваність ринку, низька купівельна спроможність споживачів надзвичайно ускладнюють використання маркетингових механізмів у сфері інноваційної діяльності. Але з огляду на комплексність проблем, які розв'язує маркетинг інноваційної діяльності, його використання є доцільним і необхідним, про що свідчить високий рівень конкурентоспроможності, якого досягли за останнє десятиріччя провідні вітчизняні підприємства, що вочевидь вдавалися до інноваційного маркетингу.

Для української економіки саме інновації та інноваційний розвиток є тією рушійною силою, яка забезпечуватиме економічну конкурентоспроможність та незалежність України і подолання розриву в рівні економічного розвитку з економічно розвинутими країнами на основі принципу «випереджального розвитку», тобто уникнення повторення пройденого цими країнами шляху і при цьому завоювання міцних позицій на світовому ринку.

Таблиця 2

**Критерії відбору найбільш прийнятних гіпотез інновацій
для подальшої розробки, виробництва та збуту
інноваційного товару**

Критерій	Маркетингові оцінки
Місткість ринку (сегменту, ніші)	Результати аналізу споживачів нової продукції, мети й обсягу споживання, рівня споживчих цін у співвідношенні з обсягами споживання, коливань ринку, цінової еластичності попиту
Життєвий цикл інновації	Результати аналізу потенційної тривалості життєвого циклу нової продукції
Фактична і потенційна конкуренція	Результати аналізу конкурентного середовища на ринку, потенціалу можливих конкурентів – виробників товарів-аналогів, товарів-замінників, можливостей товарів-аналогів щодо задоволення запитів, прогностичних показників становища конкурентів на ринку, імовірних стратегій конкурентів, які вони застосують у відповідь на нову продукцію, шансів інновації та підприємства на успіх у конкурентній боротьбі
Інтелектуальний потенціал	Результати аналізу інтелектуальних і науково-технічних можливостей підприємства щодо втілення інновації у новому продукті, який відповідає потребам і запитам споживачів
Виробничий потенціал	Результати аналізу виробничих можливостей трансформації ідеї інновації та результатів НДДКР у комерційний продукт
Комерційний потенціал	Результати аналізу маркетингових можливостей просування інновації на ринки і донесення її до споживачів
Ресурсний потенціал	Результати аналізу рівня забезпечення інноваційного проєкту ресурсами: інформаційними, сировинними, фінансовими тощо
Інвестиційний потенціал	Результати аналізу можливих джерел інвестицій у НДДКР, випробовування, підготовку виробництва, виробництво, впровадження, розподіл і збут
Ступінь ризику	Результати аналізу рівня ризиків і можливостей запобігання їм, їх зниження чи компенсації
Обсяг витрат	Результати аналізу обсягу витрат на розробку, виготовлення і просування інновації на ринку (загальні та відносні витрати, співвідношення початкових і поточних витрат, оцінювання витрат на сировину й інші потреби, економія на обсягах виробництва, витрати на збут)
Прибутковість	Результати аналізу обсягу доходів, періоду покриття первинних витрат, коротко- і довгостроковий загальний і відносний прогноз прибутковості, визначення чутливості інновації до зміни цін і обсягів збуту, швидкості повернення інвестицій і доходу від них

Інтегровані маркетингові комунікації як засіб підтримання довготривалої конкурентної переваги бізнесу

Наталія Головкина,

к.е.н., професор кафедри бізнес-адміністрування
Міжнародного інституту менеджменту (МІМ-Київ)

Інтеграція в бізнесі:

рівні, умови, вплив на конкурентні переваги компаній

Конкурентні переваги бізнесу можуть підтримуватися за допомогою інтегрованих маркетингових комунікацій. Натомість використання загальноприйнятого маркетингового підходу накладає певні обмеження на конкурентні переваги компанії. На багатьох ринках можна побачити, що маркетингові методи компаній дуже подібні (байдуже, чи це компанія з виробництва кондитерської продукції, чи бензинова або автомобільна компанія). Подібні клієнти, подібні технології й засоби інформації доступні для всіх конкурентів. Крім того, застосування маркетингових інструментів одного підприємства може бути успішно скопійоване менеджментом іншого. Тому компанії намагаються зробити свої пропозиції на ринку унікальними, відмінними від інших. Наприклад, це може бути досягнуто шляхом забезпечення особливої якості, із якою споживач пов'язуватиме ту чи іншу товарну марку.

Побуває думка, що у XXI столітті маркетингові комунікації будуть стабільною конкурентною перевагою організацій. На остаточне рішення покупця впливатиме потік комунікацій. Компанії, які контролюватимуть такий потік ефективно, формуватимуть і утримуватимуть свою конкурентну перевагу.

Отже, інтеграція маркетингових комунікацій передбачає:

- стратегічний вибір елементів маркетингових комунікацій, поєднання яких позитивно впливатиме на угоди між ор-

ганізацією та її наявними й потенційними клієнтами, замовниками і споживачами;

- управління всіма елементами маркетингових комунікацій і контроль за ними;
- забезпечення реалізації єдиної послідовної стратегії у позиціонуванні торгової марки, пропозиції, індивідуальності бренду й месиджі для споживачів та синергетичної передачі цих позиціонування, пропозиції, індивідуальності й месиджа через кожен елемент комунікації.

У рамках системного підходу до аналізу інтеграції виділяється кілька її рівнів. Так, інтеграція в бізнесі поділяється на сім основних рівнів (див. табл. 1).

Таблиця 1

Інтеграційні рівні бізнесу¹

№	Рівень	Опис інтеграції
1	Вертикальна інтеграція	Об'єднання цілей бізнесу, маркетингу й маркетингових комунікацій
2	Горизонтальна інтеграція	Об'єднання бізнес-функції маркетингу з виробництвом, людськими ресурсами і фінансами
3	Маркетингова інтеграція	Інтеграція всіх елементів комплексу маркетингу (4Ps, 7Ps, 16Ps)
4	Комунікаційна інтеграція	Об'єднання всіх основних елементів комплексу просування (реклама, стимулювання збуту, «public relations», прямий маркетинг тощо)
5	Творча інтеграція	Уніфікація творчих тем, реалізовуваних в усіх комунікаціях
6	Внутрішня/зовнішня інтеграція	Об'єднання всіх внутрішніх і зовнішніх джерел, забезпечення спільної роботи агенцій
7	Фінансова інтеграція	Забезпечення економії обсягів і оптимізації інвестування у будь-який елемент просування

¹Адаптовано: Alan Pulford.

Моделі й переваги інтегрованих маркетингових комунікацій

Хоча предметом нашого подальшого дослідження є інтегровані маркетингові комунікації, не можна не враховувати, що інтеграційні процеси інших рівнів також слугують засобом формування довготривалої конкурентної переваги бізнесу.

Прикладом може бути інтеграція маркетингових комунікацій як мінімум на трьох рівнях (див. рис. 1):

- інтеграція з бізнес-стратегією;
- інтеграція з маркетинговою стратегією;
- інтеграція інструментів просування.

Важливість інтеграції маркетингових комунікацій **зумовлюється** кількома **причинами**:

- **тиском на комунікаційні бюджети і необхідністю їх економії та ефективізації.** Багато компаній інвестують значні кошти в розробку нових торгових марок. Очікувана ефективність має базуватися на ефективному використанні комунікаційних бюджетів;
- **«дробленням» засобів інформації.** Інтеграція неминуча для спеціалістів з планування використання рекламних засобів. Час від часу кількість інформаційних засобів зростає, і цим фахівцям необхідно вибирати з-поміж них і вдаватися до їх інтеграції;
- **розвитком world-wide комунікацій,** який свідчить, що можна розвивати моделі комунікаційних кампаній для того, щоб використовувати їх глобально;
- **перемаркуванням і узгодженістю.** Багато компаній адаптують нові торгові марки. Відповідне повідомлення має з'явитися в усіх комунікаційних засобах, які використовує компанія. У випадках, коли заміна старого стилю на новий є критичною, інтеграція має забезпечувати узгодженість використання нового стилю. У такому разі купівельне рішення споживача має комплексний характер;
- **зростанням можливостей комп'ютерів** у збереженні і обробці інформації, що забезпечує подальший розвиток world-wide баз даних і загальних інтегрованих комунікаційних методів;

- **зростанням рівня досвідченості й професіоналізму менеджерів з роботи з клієнтами**, що дає змогу впроваджувати більш інтегрований підхід у роботі комунікаційних агенцій;
- **сегментацією більшості ринків**. Покупці мають більш специфічні потреби, різні доходи, належать до різних соціальних груп, рас і релігій. Сучасний бізнес мусить розглядати ринкові сегменти більш комплексно для того, щоб прийняти рішення щодо застосування комунікаційних інструментів просування. Ці рішення не можуть бути випадковими – вони є результатом планування та інтеграції;



Рис. 1. Зв'язок комплексу маркетингових комунікацій із маркетинговою і корпоративною стратегіями

- **перевагами поєднання елементів комплексу маркетингових комунікацій.** Теоретики і практики маркетингу дедали більше схиляються до думки, що кожен елемент складного комунікаційного процесу може бути інтегрований. Так, уже накопичений певний досвід поєднання прямої поштової розсилки та стимулювання збуту.

Важливою причиною для впровадження інтегрованого підходу в діяльність компаній є те, що **інтегровані маркетингові комунікації справді спрацьовують.**

Процес інтегрування маркетингових комунікацій відбувається за такою схемою (див. рис. 2).

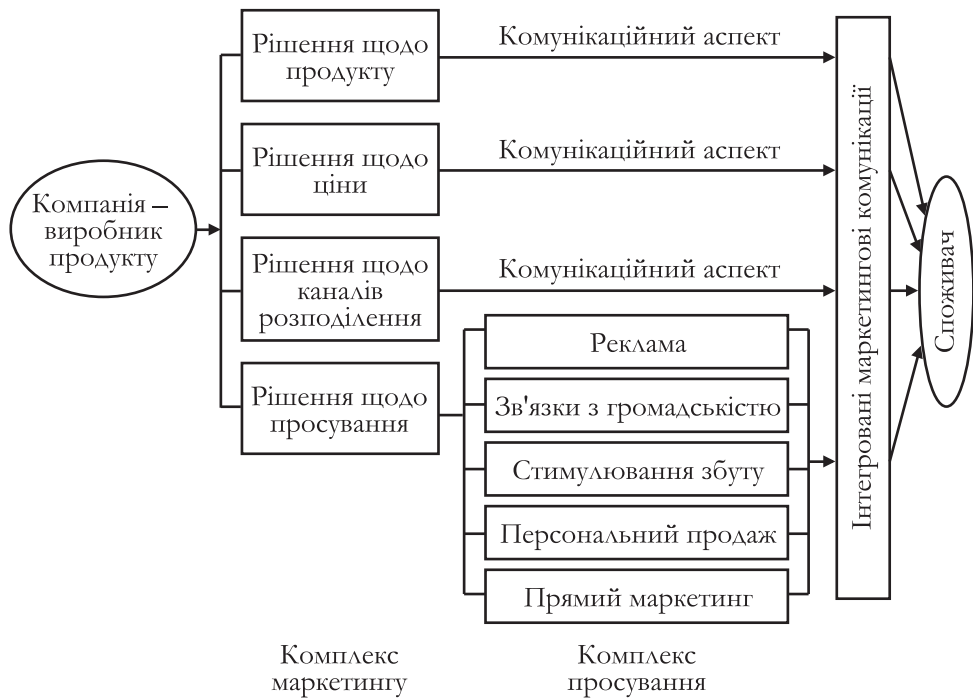


Рис. 2. Процес реалізації інтегрованих маркетингових комунікацій

Вигоди, які отримують компанії від впровадження інтегрованого маркетингового комунікаційного підходу, очевидні:

- підвищення рентабельності;
- реалізація узгодженого творчого підходу;
- можливість застосування сильніших синергійних стратегій;
- забезпечення узгодженості повідомлень;
- підвищення ефективності використання всіх інформаційних засобів;
- підвищення маркетингової точності;
- спрощення робочих відносин;
- підтримання конкурентних переваг.

Механізми впровадження інтегрованого маркетингу

Інтегрований маркетинг компанії як засіб підтримання її конкурентної переваги починається з майстерної розробки маркетингового плану – основи проекту впровадження загальних інтегрованих комунікацій. План забезпечує координацію дії всіх компонентів комплексу маркетингу, спрямованих на досягнення мети – гармонії у передачі повідомлень споживачам і громадськості загалом. Планування також має об'єднати всі ключові зусилля з просування, які забезпечують синхронізацію повної програми комунікацій компанії. На рис. 3 показано перелік початкових кроків, необхідних для складання маркетингового плану.

Перший крок – **ситуаційний аналіз**, тобто розгляд різних чинників: від внутрішнього до зовнішнього оточення організації. Аналіз ідентифікує зовнішні маркетингові проблеми й можливості, генеровані оточенням, внутрішні сили й слабкі сторони компанії. Після остаточного з'ясування ситуації здійснюється другий крок – визначаються основні **маркетингові цілі**. Зазвичай вони стосуються таких сфер: продажу, частки ринку, конкурентного становища, очікуваних дій споживача. На основі згаданих маркетингових цілей розробляються **маркетинговий бюджет** і **маркетингові стратегії**. Останні мають охоплювати елементи комплексу маркетингу, а також стратегії позиціонування, диференціації й маркування, які компанія бажає використовувати. У результаті розробки таких стратегій формуються **маркетингові тактики**, що забезпечують здійснення щоденних кроків,



Рис. 3. План маркетингу

необхідних для реалізації маркетингових стратегій. Заключним етапом, визначеним у маркетинговому плані, є **оцінювання роботи**.

Такі шість кроків розробляються стратегами компанії, що намагаються об'єднати всю її діяльність в одне послідовне зусилля, як путівник для керівництва компанії і маркетингових експертів, які, в свою чергу, працюють над повним об'єднанням пакету всіх комунікацій компанії. Коли маркетинговий план розроблено, компанія може підготувати програму інтегрованих маркетингових комунікацій.

Інтегровані маркетингові комунікації – це більше ніж план чи проста маркетингова функція, вони мають бути повним організаційним процесом. Успішна програма передбачає активацію кожної маркетингової дії. Організаціям, які не використовують інтегрованого підходу, необхідний час для його впровадження.

Деякі вчені-маркетологи стверджують, що інтегровані маркетингові комунікації – це нещодавно виниклий феномен. Інші зазначають, що назва нова, але концепція застосовується вже протягом тривалого часу. Вони відзначають, що на важливості ефективної координації всіх маркетингових функцій і активності з просування вже не перший рік наголошують усі автори досліджень з маркетингу. Існує багато різних дефініцій програм інтегрованих маркетингових комунікацій, однак усі їх можна привести до

спільного знаменника: **інтегровані маркетингові комунікації** – це координація та інтеграція всіх маркетингових інструментів комунікації, засобів і джерел всередині компанії в цілісну програму, яка має максимізувати вплив на споживачів та інших кінцевих користувачів за умови мінімальної вартості. Така інтеграція впливає на весь бізнес фірми, маркетинговий канал, зорієнтований на замовника, і внутрішньо спрямовані комунікації.

Світова практика інтегрованого маркетингу свідчить про наявність чотирьох стадій впровадження інтегрованих маркетингових комунікаційних систем.

Перша стадія – ідентифікація, координація всіх форм зовнішньої комунікації і управління ними. Завдання першої стадії – об'єднати всі торгові марки і стратегічні бізнес-одиниці компанії або підрозділи під однією «парасолькою». На цьому етапі компанія має бути впевнена, що в усіх рекламах, брошурах, матеріалах з просування використовуються подібні фірмові знаки, кольори, теми. Необхідно також докласти зусиль до координації всієї рекламної активності і зв'язків із громадськістю. Такі програми потрібно об'єднати зі стимулюванням збуту і прямим маркетингом, а також з усіма іншими зовнішніми маркетинговими програмами.

На другій стадії метою компанії є розширення функцій комунікацій, залучення до її виконання кожного, хто так чи інакше пов'язаний з організацією. Таким чином, під час здійснення зовнішніх комунікацій мають враховуватися внутрішні повідомлення, які відправляються працівникам і департаментам компанії. Зовнішні контакти під час подій із залученням широкої громадськості або роботи із зовнішніми рекламними агенціями мають узгоджуватися із внутрішнім спілкуванням. Це розкриває «парасольку» інтегрованих маркетингових комунікацій над усіма групами, які контактують з компанією, і об'єднує працівників із кожною зовнішньою організацією – дистриб'юторами, роздрібними торговцями, дилерами, конструкторами пакету продуктів тощо.

Третя стадія – застосування технологій. Компанії починають застосовувати інформаційні технології у програмах інтегрованих маркетингових комунікацій. Бази даних мають розроблятися з урахуванням будь-яких дій клієнтів, купівель і взаємодії з компанією. Цей крок є вирішальним у розробці програми інтегрованих маркетингових комунікацій, оскільки в цей момент збираються дані про споживача, що стануть частиною повного інтегрованого маркетингового комунікаційного процесу прийняття рішення.

Остання стадія розробки інтегрованих маркетингових комунікацій настає тоді, коли організація сприймає інтегровані маркетингові комунікації як інвестицію, а не як функцію департаменту. Компанії, що досягають цієї стадії, наприклад Hewlett-Packard, використовують сформовані бази даних, щоб вирахувати і встановити споживацькі цінності для кожного з клієнтів. Компанії визнають, що не всі клієнти однакові. Замість того, щоб використовувати типову маркетингову програму, орієнтовану на «виграш» клієнтів за рахунок розсилання їм однакових маркетингових повідомлень, Hewlett-Packard розподіляє продажі й маркетингові комунікаційні джерела між клієнтами з найбільшим потенціалом повернення коштів, що стає можливим завдяки попереднім розрахункам споживацьких цінностей. Такий процес допомагає компанії зрозуміти цінність кожного замовника й розглядати кожного клієнта як унікального.

Необхідно враховувати й інші аспекти програм інтегрованих маркетингових комунікацій. Передові компанії багато зусиль докладають до розвитку як міжперсональних, так і трансфункціональних комунікацій. Вони не тільки налагоджують комунікацію всередині типового маркетингового відділу, а й відкривають комунікаційні лінії між відділом маркетингу та іншими функціональними відділами. Кожний керівник у компанії стає частиною комунікації, орієнтованою на клієнта.

Щоб переконатися, що дані про споживача отримані не з тих джерел, якими послуговуються для формування стандартних баз даних, передові компанії, що застосовують інтегрований маркетинговий підхід, залучають клієнтів до процесів планування. Компанії з продажу товарів широкого вжитку залучають споживачів і компанії, орієнтовані на бізнес, запрошують представників інших бізнес-структур, що належать до цільової аудиторії. В результаті потенційне протистояння між покупцями й продавцями змінюється на спільний менталітет: «Давайте працювати разом».

Важливий аспект діяльності таких компаній – розуміння сутності власних клієнтів. Ці компанії взяли за правило, що замовники мають розглядатися як замовники всієї компанії, а не тільки операційного підрозділу чи роздрібною торговою точкою, де вони ведуть свій бізнес. Це заховає перехресний продаж товарів і послуг, продаж у різних країнах (якщо фірма здійснює транснаціональні операції).

Таким чином, замовник, який купує товари Hewlett-Packard у США, є перспективним клієнтом і в інших країнах, де компанія веде свій бізнес.

Коли компанії думають таким чином, вони спроможні ефективно витратити свої маркетингові бюджети. Коли керівництво фірм не послуговується такою концепцією, воно часто витрачає додаткові гроші на маркетинг для того, щоб здобути нових клієнтів.

Як здолати перешкоди на шляху до інтеграції

Інвестування в комунікації торгової марки компанії сприяють збереженню її домінуючих позицій на тривалий період. Однак існують певні бар'єри на шляху впровадження інтеграційного підходу, які необхідно враховувати менеджменту компаній. А саме:

- ***спротив змін.*** Новий метод управління може не сприйматися менеджерами, які оперують сталими нормами. Інтегровані маркетингові комунікації можуть вважатися «поверхневим» підходом чи взагалі ігноруватися;
- ***старі підходи до планування.*** У деяких компаніях, плануючи рекламні витрати, продовжують використовувати принцип «що можна собі дозволити», а не «що стратегічно необхідно». Маркетингові комунікації в такому випадку видаються серією короткотермінових дій, а не довгостроковим інвестуванням;
- ***старі структури / спеціалісти з функцій.*** Традиційно організовані управлінські структури не сприймають нового мислення щодо стратегії інтегрованих маркетингових комунікацій. Функціональні спеціалісти мають обмежені обов'язки (фахівці з реклами, фахівці зі зв'язків з громадськістю), що стримує впровадження інтеграційного підходу;
- ***централізований контроль.*** Виконавчий директор може здійснювати суворий контроль за діяльністю компанії і перешкоджати впровадженню інтегрованого маркетингового комунікаційного підходу;
- ***зовнішні агенції.*** Зовнішні агенції, які спеціалізуються на вузьких сегментах ринку (реклама, стимулювання збуту, зв'язки з громадськістю, маркетингові дослідження), не завжди можуть запропонувати інтегровані послуги;
- ***цінові обмеження.*** Заміна старих матеріалів з просування на новий інтегрований набір має свою ціну.

Подолання бар'єрів на шляху до інтеграції може здійснюватися за такими напрямками:

- **покладання обов'язків на вище керівництво.** Найбільш ефективний спосіб подолання бар'єрів на шляху до інтеграції – покладання на вище керівництво обов'язків щодо затвердження нового підходу;
- **реорганізація маркетингової функції у компанії.** Особливу увагу в компанії слід приділити запровадженню посади менеджера з адаптації програм з інтегрованих маркетингових комунікацій на всіх рівнях організації.
- **навчання і розвиток.** Впровадження інтегрованої маркетингової комунікаційної програми потребує навчання персоналу, зокрема, навчання стратегічного мислення.
- **сприйняття комунікацій як конкурентної переваги.** Відповідальні за впровадження програми інтегрованих маркетингових комунікацій мають розглядати розвиток комунікацій як засіб підтримання довготривалої конкурентної переваги компанії.
- **отримання результатів.** Отримання позитивних бізнес-результатів як наслідок реалізації ефективних маркетингових комунікацій компанії підвищить довіру до них і прискорить впровадження інтегрованого підходу в організації.

Стратегічний управлінський облік в системі моніторингу конкурентоспроможності підприємства

Сергій Голов,

к.е.н., завідувач кафедри екскаунтингу
Міжнародного інституту менеджменту (МІМ-Київ)

Останнім часом зарубіжні фахівці [18, 19, 21, 25] дедалі частіше піддають критиці використання традиційних фінансових показників, які формуються в системі бухгалтерського обліку і відображаються у фінансовій звітності підприємства. Спричинено це насамперед ретроспективним характером даних бухгалтерського обліку та їх спрямованістю на внутрішні аспекти господарської діяльності, що суттєво знижує цінність цих даних та обмежує можливості їх використання для прийняття стратегічних рішень. Саме в річницю цієї тенденції наприкінці минулого століття виник і нині активно розвивається стратегічний управлінський облік.

Стратегічний управлінський облік: специфіка дефініцій

Слід зазначити, що хоча стратегічний управлінський облік як окремий напрям досліджень існує вже понад 25 років, його визначення та зміст залишаються предметом дискусій.

К.Сіммондз [17], який, за свідченням К.Друрі, першим застосував цей термін, розглядає стратегічний управлінський облік як отримання та аналіз даних про власний бізнес і бізнес конкурентів для розробки та відстежування стратегії власного бізнесу.

Схоже визначення пропонує М.Бромвіч [26]: «...спосіб аналізу фінансової інформації про ринки продукції компанії, витрати конкурентів, структури витрат і відстежування стратегії підприємства та стратегії конкурента на цих ринках упродовж кількох звітних періодів».

Д.Іннз [23] визначає стратегічний управлінський облік як надання інформації, що забезпечує підтримку ухвалення та організації виконання стратегічних рішень.

Намагаючись уніфікувати термінологію, Інститут привілейованих управлінських бухгалтерів (СІМА) видав збірку офіційної термінології, де стратегічний управлінський облік визначено як форму управлінського обліку, в якій основний акцент зроблено на інформації, пов'язаній із зовнішніми чинниками, що впливають на фірму. Але разом із тим належна увага приділяється і внутрішній інформації, зокрема нефінансовій [12].

Слід зазначити, що термін «стратегічний управлінський облік» застосовують переважно британські автори. У публікаціях південноамериканських авторів [16, 22] частіше зустрічаємо «стратегічне управління витратами».

Д.Р.Хенсен та інші [2] під стратегічним управлінням витратами розуміють використання даних про витрати для розробки та визначення найкращих стратегій, що забезпечують стабільну конкурентну перевагу.

Виходячи з вищевикладеного, К.Друрі констатує, що досі немає повної дефініції стратегічного управлінського обліку [18, с. 860].

У вітчизняній літературі також наводяться різні точки зору щодо стратегічного обліку, хоча українські фахівці свої висновки роблять переважно на основі перекладених зарубіжних джерел, зокрема Б.Райана [13], який застосовує більш широкий термін «стратегічний облік». Вивчивши праці цього вченого, В.Моссаковський дійшов висновку, що між термінами «управлінський облік» та «стратегічний облік» існує багато спільного, а відрізняються вони сферами функціонування: перший, як правило, стосується операційної діяльності, а другий – фінансової та інвестиційної. Останній дає змогу розглядати далекі перспективи діяльності підприємства, і тому в жодному разі не може бути складовою бухгалтерського обліку [4, с. 27].

Іншої точки зору дотримуються Т.Чебан і В.Яценко [5], які обґрунтовують необхідність створення окремої стратегічної бухгалтерії, що охоплювала би фінансовий та управлінський облік, а також стратегічне бізнес-планування, бюджетування й оперативне планування.

На думку З.Гудайлюка, стратегічний облік виходить за «канонічно» встановлені межі традиційного бухгалтерського обліку. Тому для визнання самостійного статусу стратегічного обліку потрібно окреслити його суть, принципи відмінності від управлінського обліку, предмет, метод тощо [3, с. 15].

Управлінський облік у контексті стратегічного менеджменту

Як відомо, стратегічний управлінський облік пов'язують передусім із процесом стратегічного менеджменту.

Стратегічний менеджмент – це формування стабільної конкурентної позиції, у якій конкурентні переваги компанії забезпечують їй постійний успіх.

Узагальнено процес стратегічного менеджменту показаний на рис. 1.

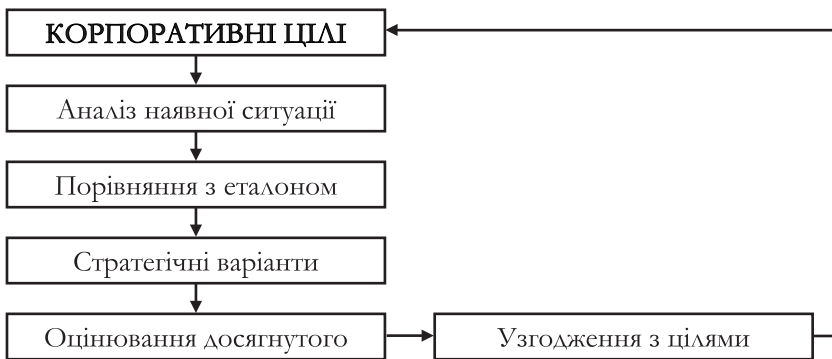


Рис. 1. Процес стратегічного менеджменту

Ефективний стратегічний менеджмент потребує надійного інформаційного забезпечення. Облікова система може забезпечувати потреби стратегічного менеджменту в різний спосіб, зокрема за рахунок:

- використання даних обліку для аналізу ринків, на яких діятиме компанія; надання ключової інформації, пов'язаної з обраними стратегіями;
- забезпечення зворотного зв'язку для моніторингу досягнутих результатів та їх узгодження зі стратегічними цілями;
- надання інформації щодо довгострокових наслідків різних напрямів діяльності.

Головним завданням управлінського обліку в цьому контексті є, на нашу думку, надання інформації, необхідної для реалізації стратегії підприємства

Таблиця 1

**Відмінності в управлінні витратами, зумовлені
відмінностями у стратегії [16]**

Критерії порівняння	Диференціація продукції	Лідерство щодо витрат
Роль технологічних витрат в оцінюванні виконання робіт	Не дуже важлива	Дуже важлива
Важливість гнучкого бюджету для контролю за виробничими витратами	Середня чи низька	Висока чи дуже висока
Важливість зустрічних бюджетів	Середня чи низька	Висока чи дуже висока
Важливість аналізу витрат на маркетинг	Критична для успіху	Аналіз часто виконується на формальному рівні
Важливість собівартості продукції для ціноутворення	Низька	Висока
Важливість аналізу витрат конкурента	Низька	Висока

та моніторингу її конкурентоспроможності. Тому вибір стратегії безпосередньо впливає на систему управлінського обліку. Відмінності у системах управління витратами, зумовлені особливостями обраної стратегії, наведено в роботі Дж.Шанка і В.Говіндараджана (див. табл. 1).

У процесі визначення конкурентоспроможної стратегії для конкретної компанії можна виділити три послідовні етапи:

- 1) стратегічний аналіз наявної ситуації та визначення ключових факторів успіху;
- 2) розробка відповідних вимірників для обраних ключових факторів успіху;
- 3) розробка адекватної інформаційної системи для забезпечення реалізації стратегії та складання звітності про ключові фактори успіху.

Аналіз вартісного ланцюжка і життєвого циклу продукції

Ключові фактори успіху (Key Success Factors) – це операційні фактори, які безпосередньо впливають на економічну життєздатність підприємства.

Для їх визначення застосовують СВОТ-аналіз (SWOT-analysis), спрямований на дослідження сильних і слабких сторін підприємства у контексті окремих внутрішніх факторів, а також позитивного чи негативного впливу низки зовнішніх факторів на розвиток підприємства.

Визначення конкурентних переваг підприємства неможливе без аналізу вартісного ланцюжка.

Вартісний ланцюжок (Value Chain) – це послідовність різних видів діяльності, що утворюють вартість для споживачів (замовників).

Діяльність підприємства відбувається в рамках загальної системи, інші учасники якої – це постачальники, покупці, конкуренти тощо. Відповідно, кінцевий споживач сплачує за вартість, створену всіма елементами системи. Тому під час стратегічного аналізу вартісного ланцюжка необхідно враховувати:

- зв'язки з постачальниками;
- зв'язки із замовниками;
- зв'язки у межах вартісного ланцюжка кожного сегменту підприємства;
- зв'язки між вартісними ланцюжками сегментів підприємства.

Отже, аналіз вартісного ланцюжка (Value Chain Analysis) – це метод стратегічного аналізу, який застосовують для визначення конкурентних переваг підприємства та забезпечення кращого розуміння його зв'язків з постачальниками, замовниками та іншими підприємствами галузі.

Аналіз вартісного ланцюжка охоплює три етапи:

- 1) визначення діяльності підприємства в межах вартісного ланцюжка;
- 2) визначення факторів витрат щодо кожного виду діяльності;
- 3) формування життєздатної конкурентної переваги.

На першому етапі визначають конфігурацію вартісного ланцюжка галузі та види діяльності, які підприємство здійснює на різних стадіях цього ланцюжка. Деякі підприємства здійснюють лише один вид діяльності, наприклад, виробництво. Діяльність інших підприємств може охоплювати

кілька або всі стадії вартісного ланцюжка. Тому важливо співвіднести витрати, доходи та активи підприємства із відповідними стадіями вартісного ланцюжка та визначити, на яких стадіях діють конкуренти.

На другому етапі аналізу здійснюється дослідження факторів витрат на кожній стадії вартісного ланцюжка, метою якого є визначення видів діяльності, що забезпечують підприємству поточну або потенційну перевагу у витратах. На думку М.Портера, на цьому етапі важливо розрізняти структурні та виконавчі фактори витрат (див. табл. 2).

Таблиця 2

Аналіз факторів витрат

Структурні фактори витрат	Виконавчі фактори витрат
• Масштаб діяльності • Сфера (вертикальна інтеграція) • Досвід діяльності • Технології • Комплексність діяльності	• Якість • Використання потужності • Потенціал робочої сили • Проектування продукту • Проектування виробництва • Зв'язки з постачальниками та замовниками

На третьому етапі аналізу визначаються конкурентні переваги підприємства (лідерство щодо витрат або диференціація), можливості щодо збільшення доданої вартості та зменшення витрат.

Зменшення витрат, як і збільшення доданої вартості, підсилюють конкурентоспроможність підприємства.

Аналіз вартісного ланцюжка забезпечує міцне підґрунтя для стратегічного оцінювання поточної позиції підприємства на ринку та його потенціалу щодо майбутнього розвитку.

Утім, практичне застосування такого аналізу значно ускладнюється відсутністю необхідної інформації про витрати й доходи конкурентів на різних стадіях вартісного ланцюжка. Крім того, традиційна система бухгалтерського обліку зазвичай не дає змоги отримати аналітичну інформацію за стадіями вартісного ланцюжка.

У зв'язку із цим П.Друкер зазначає, що «більшості компаній буде нелегко перейти на систему розрахунку витрат усього економічного ланцюжка. Для цього потрібні однакові або принаймні сумісні системи бухгал-

терського обліку в усіх компаніях, що належать до економічного ланцюжка. Адже, як правило, кожна компанія веде бухгалтерський облік на власний розсуд і при цьому переконана, що саме її система – єдино можлива і правильна. Більше того, обчислення витрат вартісного ланцюжка вимагає, щоб компанії, які включені до цього ланцюжка, обмінювалися внутрішньою інформацією. Та попри всі перешкоди, розрахунок витрат в усьому економічному ланцюжку будь-що впроваджуватиметься, бо інакше навіть найефективніші компанії втратять цінові переваги» [7, с. 158].

Підтверджує цю думку й дослідження О.В.Рожнової, згідно з яким більшість підприємств не мають навіть сегментної інформації, що могла би придатися для аналізу вартісного ланцюжка [14, с. 281].

Важливим інструментом вивчення ринкової позиції компанії слугує аналіз життєвого циклу її продукції, який забезпечує підґрунтя для вироблення тих чи інших стратегій та визначення характеру ціноутворення на різних стадіях життєвого циклу.

Аналіз життєвого циклу потребує інформації щодо витрат і доходів на різних стадіях, для отримання якої застосовується калькулювання життєвого циклу виробу (Life-Cycle Costing), тобто вимірювання й акумулювання всіх фактичних витрат, пов'язаних із певним виробом упродовж його життєвого циклу.

Концепція калькулювання життєвого циклу була розроблена департаментом оборони США у 1960-х роках з метою оцінювання ефективності урядових закупівель, проте широко застосуватися почала лише у 1990-х роках.

У традиційному управлінському облікові основна увага приділяється калькулюванню виробничої собівартості продукції. Однак слід пам'ятати, що витрати на розробку виробу та його просування нерідко є дуже значними й можуть перевищувати витрати на виробництво. Тому калькулювання життєвого циклу передбачає узагальнення витрат усіх стадій життєвого циклу виробу для визначення його повної собівартості. У цьому випадку витрати, які традиційна система обліку розглядає як витрати періоду (витрати на дослідження, навчання, збут тощо), враховуються під час визначення середньої собівартості виробу.

Калькулювання життєвого циклу передбачає динамічний погляд на витрати, що змінюються в міру переходу виробу від однієї стадії життєвого циклу до іншої. У разі його застосування підрахунок собівартості вже

не є виключною функцією бухгалтерії, яка визначає виробничу собівартість продукції, – така сама відповідальність покладена й на інші функціональні підрозділи, зокрема відділи маркетингу, збуту, постачання, конструювання тощо.

Відмінності калькулювання життєвого циклу від традиційного калькулювання узагальнено в табл. 3.

Таблиця 3

Основні відмінності калькулювання життєвого циклу від традиційного калькулювання

Критерії порівняння	Традиційне калькулювання	Калькулювання життєвого циклу
Відповідальність	Функція обліку	Функція організації загалом
Поведінка витрат	Статичні витрати	Динамічні витрати
Стадія життєвого циклу	Виробництво	Усі стадії
Трагування витрат	Витрати звітного періоду	Середні витрати

Калькулювання життєвого циклу дає змогу скласти звітність щодо життєвого циклу виробу й здійснювати його стратегічний аналіз.

Benchmarking: на шляху до еталону

Порівняння з еталоном (Benchmarking) – метод оцінювання результатів діяльності компанії шляхом порівняння їх із найкращими результатами аналогічної діяльності конкурентів або з певним еталоном.

Порівняння з еталоном як метод управління вперше застосувала корпорація Херох наприкінці 70-х років минулого століття, втративши лідерство у галузі виробництва й продажу копіювального устаткування. Дослідження структури виробничих витрат і стратегії ціноутворення конкурентів дало їй змогу повернути втрачені позиції на ринку.

Сьогодні багато компаній застосовують порівняння з еталоном, що уможливорює перетворення їх самих на еталон у відповідних сферах діяльності.

У процесі такого порівняння можна виділити п'ять стадій (див. рис. 2).

На першій стадії обираються ключові сфери, що підлягають дослідженню з метою порівняння з еталоном, – діяльність, продукція, послуги, функції, методи тощо. Потім здійснюються попередній аналіз поточних результатів в обраних сферах та порівняння їх із середньогалузевими або іншими базовими показниками.

На другій стадії вирішуються організаційні питання, зокрема щодо створення команди фахівців, надання їм відповідних повноважень, проведення тренінгів, окреслення цілей.

Третя стадія передбачає визначення компаній-еталонів з урахуванням таких критеріїв: розмір, кількість компаній, їхня позицію на ринку, ступінь довіри до інформації, обнародованої цими компаніями.

На четвертій стадії визначаються характер та обсяг необхідної інформації, а також методи її збирання. Зокрема, компанія може здійснювати збирання інформації самостійно або ж залучати до цього інших осіб (консультантів, асоціації тощо).

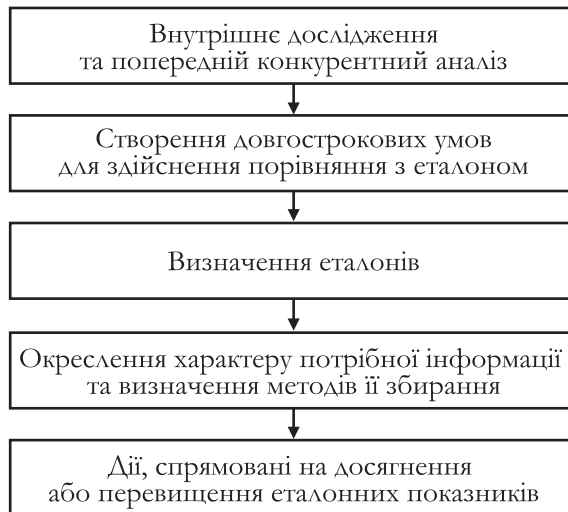


Рис. 2. Стадії процесу порівняння з еталоном

На вирішальній стадії компанія впроваджує належні зміни у своїй діяльності для досягнення або перевищення рівня обраного еталона.

Цей процес може налічувати більше чи менше стадій, ніж було розглянуто, до того ж, може стосуватися різноманітних показників діяльності.

Об'єктом порівняння з еталоном може бути безпосередньо система управлінського обліку підприємства.

Прикладом порівняння з еталоном є аналіз ключових фінансових показників діяльності універмагу «Дитячий світ» у зіставленні з показниками українських конкурентів і торговельних підприємств інших країн (див. табл. 4).

Таблиця 4

Порівняння фінансових показників торговельних підприємств [1]

Компанія	Прибутковість власного капіталу (ROE), %	Прибутковість продажу (на основі чистого прибутку), %	Оборотність активів	Фінансова залежність
Універмаг «Дитячий світ»	14	6,1	1,4	1,62
Універмаг «ЦУМ»	12,5	3,6	2,15	1,61
Універмаг «Україна»	7,15	2,3	1,57	1,94
ГУМ (Росія)	Н/д	8	1,53	Н/д
Scala-Coop (Угорщина)	2,67	1,7	1,1	1,43
Kohl's (США)	15	5,6	1,56	1,73
Marc's & Spenser (Великобританія)	5,28	3,2	1,02	1,62

З табл. 4 видно, що прибутковість власного капіталу була досягнута за рахунок різних факторів. Зокрема, якщо «Дитячий світ» підвищує прибутковість продажу для забезпечення зростання прибутковості власного капіталу, то його безпосередній конкурент «ЦУМ» – навпаки збільшує ефективність використання активів для утримання ROE на відповідному

рівні. Тимчасом універмаг «Україна» демонструє високий рівень фінансової залежності, оскільки забезпечує прибутковість капіталу за рахунок активного використання позикових коштів, маючи невисокі показники прибутковості продажу та оборотних активів.

Отже, кожна компанія обрала власну стратегію максимізації прибутковості власного капіталу для забезпечення ефективної роботи у конкурентному середовищі.

Стратегічне управління за збалансованими показниками

Важливим аспектом стратегічного менеджменту є розробка адекватної інформаційної системи для забезпечення моніторингу досягнення стратегічних цілей.

Останнім часом у багатьох компаніях, передусім американських, набуває популярності підхід до стратегічного управління, що дістав назву «система збалансованих показників».

Система збалансованих показників (Balanced Scorecard – BSC) – система стратегічного управління, що дає змогу сформулювати місію та стратегію компанії за допомогою комплексу інтегрованих ключових показників.

Творці цієї системи, американські фахівці Д.Нортон і Р.Каплан [9], запропонували систему показників, яка відображає ключові фактори успіху в чотирьох аспектах (див. рис. 3) і забезпечує інтегрований підхід до оцінювання ключових факторів успіху, бо об'єднує фінансові й нефінансові показники діяльності та сприяє концентрації уваги керівництва на досягненні стратегічних цілей.

Оцінка фінансових результатів (прибутковість, ринкова вартість тощо) свідчить про те, на якому рівні компанія задовольняє інтереси власників та акціонерів. Вимірники задоволення клієнтів показують, наскільки якість, вартість та послуги компанії задовольняють споживачів. Показники внутрішніх господарських процесів відображають ефективність і результативність процесу виробництва продукції та послуг. Нарешті, показники інновацій та навчання характеризують здатність компанії розвивати й використовувати людські ресурси для досягнення стратегічних цілей сьогодні й у майбутньому.

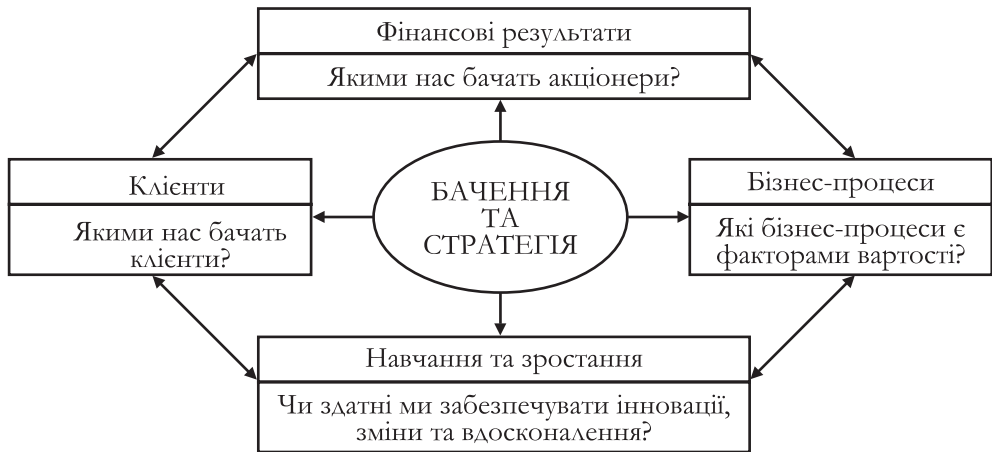


Рис. 3. Система збалансованих показників

Розглянуті аспекти оцінювання відображають ключові стратегічні завдання більшості компаній. Проте окремі компанії можуть використовувати менше показників або розширювати перелік аспектів та рівнів оцінювання.

Значна популярність системи збалансованих показників зумовлена тим, що традиційна система стратегічного управління, побудованого на концепціях (Місія, Цілі, Стратегії), має низку суттєвих недоліків. Одним із них є неузгодженість поточних дій співробітників компанії із її довгостроковими цілями.

В огляді 200 провідних західних компаній, проведеному Renaissance Worldwide та часописом CFO Magazine, зазначені такі недоліки традиційних систем оцінювання:

- бачення та стратегія не заохочують персонал до дії (менш ніж 40% менеджерів середньої ланки та 5% співробітників нижчого рівня мають чітке бачення діяльності й шляхів розвитку компанії та діють на основі стратегії);
- завдання, досягнення та ініціативи співробітників не пов'язані зі стратегією, а обумовлюються річним фінансовим планом (лише 50% вищих керівників, 20% менеджерів середнього рівня та 10%

співробітників нижчого рівня діють на підставі систем заохочення, зорієнтованих на виконання стратегії);

- розподіл ресурсів не пов'язаний зі стратегією (лише 43% компаній мають стратегії, чітко узгоджені з річним бюджетом);
- зворотний зв'язок має тактичний характер, а системи оцінювання зорієнтовані на поточний контроль, а не на контроль за виконанням довгострокової стратегії (у середньому 45% менеджерів не витрачають час на обговорення та прийняття стратегічних рішень);
- близько 50% компаній будують системи оцінювання ефективності, виходячи виключно з фінансових показників.

Внаслідок усього вищезазначеного керівники не можуть забезпечити оперативний взаємозв'язок результатів поточної діяльності з довгостроковою стратегією компанії.

Система збалансованих показників уможливорює ефективне розв'язання цих проблем, оскільки забезпечує:

- трансформацію бачення у стратегію;
- комунікацію та зв'язок;
- бізнес-планування;
- посилення зворотного зв'язку та навчання стратегії.

Побудова системи збалансованих показників починається з того, що ключові менеджери компанії, проаналізувавши місію останньої, виробляють спільне бачення перспектив і засобів розвитку компанії. Після досягнення консенсусу щодо цілей і стратегій перед керівництвом компанії постає завдання довести власне бачення до всіх співробітників компанії.

Комунікацію щодо стратегічного бачення здійснюють шляхом запровадження спеціальних програм навчання, періодичного скликання зборів та запровадження інформаційних систем.

Метою комунікації є послідовне залучення всіх підрозділів і співробітників до процесу розробки стратегії та збалансованих критеріїв її реалізації.

У процесі бізнес-планування операційні, фінансові та інвестиційні плани компанії узгоджуються із системою збалансованих показників.

Зрештою за допомогою звітності, що містить порівняння фактичних показників зі стратегічними плановими показниками, забезпечується

зворотний зв'язок. Аналіз відхилень дає змогу оцінити ефективність стратегії та внести корективи в майбутні стратегічні ініціативи та настанови.

Звітність, що використовують в системі збалансованих показників, називають картою або відомістю збалансованих показників.

Зміст відомості збалансованих показників та інтерпретація відхилень залежать від обраної стратегії.

У Європі, зокрема у Франції, аналогом системи збалансованих оцінок є система «приладова дошка» (*table de bord*), або «Табло». Ця система управлінського контролю за структурою нагадує дошку приладів чи табло, які дають змогу отримати широкий спектр різноманітної інформації. Внутрішня звітність у системі «Табло», крім традиційних фінансових показників (маржинального доходу, продажів), містить інформацію про кількість одиниць виробленої продукції, використання матеріалів, робочого часу тощо. Будь-яку інформацію, що є релевантною для прийняття рішення, включають у звітність. Це дає менеджерам можливість аналізувати й контролювати елементи, не відображені в системі бухгалтерського обліку.

Основні розбіжності між системою «Табло» й традиційним обліковим контролем узагальнено в табл. 5.

Зокрема, якщо традиційні звіти в системі управлінського обліку складаються лише на основі інформації, отриманої з внутрішніх джерел, то система «Табло» включає також узагальнені дані про зовнішнє економічне середовище.

Таким чином, традиційні звіти містять лише показники, що контролюються менеджером, а в системі «Табло» розглядаються всі центри відповідальності з урахуванням їх горизонтальних і вертикальних зв'язків. Це дає змогу отримувати якнайповнішу інформацію про діяльність взаємопов'язаних центрів відповідальності незалежно від ступеня контролю за окремими показниками з боку менеджерів.

Економічна додана вартість: специфіка показника та методи його обчислення

Найбільш поширеними фінансовими показниками діяльності підприємств є прибуток, прибутковість капіталу, дисконтовані грошові потоки, економічна додана вартість тощо. Кожен такий показник має бути узгоджений зі стратегічними цілями підприємства.

Таблиця 5

Порівняльна характеристика систем управлінського контролю

Критерій	Приладова дошка (табло)	Обліковий контроль
Інформаційний зміст	Фінансові та нефінансові дані	Тільки фінансові дані
	Зовнішні та внутрішні дані	Тільки внутрішні дані
	Дані про однорідні центри	Дані тільки про елементи, що контролюються
Передумови контролю	Визначення фінансової моделі на основі діяльності, базованої на стратегічних вимірниках і критичних факторах успіху	Визначення фінансової моделі на основі вимірників максимізації багатства
	Забезпечення зворотного зв'язку в режимі реального часу	Забезпечення зворотного зв'язку в межах облікового циклу
	Відносно небагато ключових характеристик	Вичерпна, максимально деталізована інформація
	Розмаїття форм представлення даних (графіки, схеми, кольорові діаграми тощо)	Представлення даних у вигляді числових таблиць
Орієнтація на користувача	Зміст залежить від характеру діяльності, що підлягає контролю	Постійно застосовується обраний формат
	Частота подання інформації обумовлюється необхідністю прийняття рішення	Періодичність і частота подання даних обумовлюються обліковим циклом

Оскільки для багатьох підприємств метою є збільшення вартості акціонерного капіталу, особливої значущості набуває показник економічної доданої вартості.

Економічна додана вартість (Economic Value Added – EVA) – чистий операційний прибуток за вирахуванням прибутковості перманентного капіталу.

$$\text{Економічна додана вартість} = \text{Чистий операційний прибуток} - \left(\text{Активи} - \text{Поточні зобов'язання} \right) \cdot \text{Середньозважена вартість капіталу} \quad (1)$$

Отже, показник EVA визначається як різниця між операційним прибутком після оподаткування (NOPAT) і вартістю капіталу, який є добутком інвестованого перманентного капіталу (IC) та середньозваженої вартості капіталу (WACC).

Звідси:

$$EVA = NOPAT - (WACC \cdot IC) \quad (2)$$

або

$$EVA = (ROIC - WACC) \cdot IC \quad (3)$$

де ROIC – прибутковість інвестованого капіталу.

Отже, використання показника EVA дає можливість оцінити ефективність використання капіталу з урахуванням втраченої вигоди (прибутку, не отриманого внаслідок нехтування альтернативами інвестування капіталу), яка не відображається в системі традиційного бухгалтерського обліку.

Концепція EVA була розроблена наприкінці 1980-х років консалтинговою фірмою Stern Stewart і являє собою модифікацію залишкового прибутку. Розроблений економістами ще в 1770-х роках, залишковий прибуток визначають виходячи з того, що для створення додаткового капіталу для власників-акціонерів компанія має заробляти на вкладений капітал більше, ніж вартість цього капіталу.

Як і залишковий прибуток, економічна додана вартість характеризує абсолютну суму зростання прибутку. Проте є принаймні три суттєві відмінності економічної доданої вартості від залишкового прибутку.

По-перше, для визначення економічної доданої вартості використовується перманентний капітал, тобто поточні зобов'язання вираховуються з вартості активів.

По-друге, для розрахунку економічної доданої вартості використовується середньозважена вартість капіталу, що визначається за формулою:

$$\text{Середньо-зважена вартість капіталу} = \frac{\left(\frac{\text{Вартість позикового капіталу}}{\text{Позиковий капітал}} \cdot \text{Позиковий капітал} \right) + \left(\frac{\text{Вартість власного капіталу}}{\text{Власний капітал}} \cdot \text{Власний капітал} \right)}{\text{Позиковий капітал} + \text{Власний капітал}} \quad (4)$$

У вищенаведеній формулі зазвичай застосовується ринкова оцінка позикового та власного капіталу, оскільки балансова вартість часто не відображає реальної оцінки капіталу.

По-третє, розрахунок перманентного капіталу й операційного прибутку після оподаткування вимагає коригування окремих статей фінансової звітності.

Для обчислення EVA Stern Stewart розробила близько 160 поправок до статей балансу і звіту про фінансові результати, хоча лише деякі з них використовуються в кожному конкретному випадку.

Необхідність таких коригувань обумовлена насамперед тим, що до складу активів, згідно з принципом обачності, в бухгалтерському обліку не включають ресурси, які, з точки зору стратегічного управління, є елементами капіталу. Такими ресурсами, зокрема, є інвестиції в рекламу, навчання персоналу, дослідження та розробки, реструктуризацію бізнесу.

З економічної точки зору такі ресурси є довгостроковими інвестиціями.

Тому, визначаючи EVA, такі витрати слід додавати до вартості активів з одночасним збільшенням величини операційного прибутку. Капіталізовані витрати рівномірно списують упродовж терміну корисного використання інвестованих ресурсів.

З метою усунення різниці між прибутком і грошовим потоком та уникнення можливих маніпуляцій із показниками звітності коригується сума резерву сумнівних боргів і забезпечень. Величина таких резервів і забезпечень додається до вартості інвестованого капіталу з одночасним збільшенням (зменшенням) операційного прибутку на величину збільшення (зменшення) суми резерву і забезпечень, скориговану на податок на прибуток.

Оскільки зобов'язання з податку на прибуток відображаються у звітності за недисконтованою сумою, а відстрочені податкові активи і зобов'язання не є грошовими потоками, методика розрахунку EVA передбачає:

- 1) дисконтування поточного зобов'язання з податку на прибуток;
- 2) збільшення (зменшення) величини операційного прибутку на суму чистого зростання (скорочення) різниці між відстроченими податковими зобов'язаннями і відстроченим податковим активом.

Широко використовується також коригування, пов'язане з операційною орендою. Згідно з чинними стандартами бухгалтерського обліку, отриманий на умовах операційної оренди актив не відображається в балансі орендаря, але витрати на залучення такого капіталу зменшують величину операційного прибутку. Це приводить до зменшення величини як інвестованого капіталу, так і операційного прибутку.

З огляду на це для визначення EVA слід збільшити величину інвестованого капіталу на дисконтовану суму всіх майбутніх орендних платежів та збільшити суму операційного прибутку на добуток згаданої дисконтованої суми та звичайної позикової ставки (з урахуванням податку на прибуток).

Слід зазначити, що хоча амортизація не є грошовими витратами, при розрахунку NOPAT її вважають еквівалентом грошових витрат, необхідних для підтримання активів на незмінному рівні, і у зв'язку із цим також включають до складу витрат. При цьому існують різні точки зору щодо методу обчислення амортизації.

Оскільки бухгалтерська й економічна амортизація зазвичай відрізняються, оцінка рентабельності операцій підприємства на основі даних бухгалтерського обліку може давати недостовірні результати. Це, зокрема, підтверджують розрахунки, наведені Р.Брейлі і С.Майерсом [6, с. 292-295].

У зв'язку з цим вони вважають, що бухгалтери не в змозі визначити справжню рентабельність без урахування суб'єктивних оцінок вартості. Тому автори висловлюють думку, що бухгалтерам варто обмежитися наданням об'єктивної інформації, а обчислення вартості залишити менеджерам та інвесторам [6, с. 292].

Економічна амортизація відрізняється від бухгалтерської насамперед тим, що визначається виходячи з майбутніх грошових потоків, очікуваних від основних засобів, з урахуванням їх ліквідаційної вартості наприкінці терміну корисного використання. У зв'язку з цим Р.Брейлі і С.Майерс [6] зазначають, що будь-яке зниження дисконтованої вартості означає економічну амортизацію, а будь-яке її збільшення – від'ємну економічну амортизацію.

Натомість С.Янг і С.О'Бірн вважають, що у разі наявності тенденції до зниження грошових потоків більш доречним є застосування лінійної амортизації [29, с. 229]. Е.Ербар [20] допускає застосування лінійної амортизації, коли вартість довгострокових активів є незначною.

З огляду на все вищенаведене алгоритм коригування операційного прибутку і капіталу для визначення показника EVA можна представити таким чином (див. рис. 4).

Розглянуті коригування у рамках традиційного бухгалтерського обліку призводять до порушення принципів обачності та відповідності витрат і доходів, однак, з точки зору концепції доданої вартості, забезпечують визначення більш реальної величини прибутку.

Інвестований капітал	Операційний прибуток
—	—
Відстрочені податкові активи та зобов'язання	Податок на операційний прибуток
+	+ або —
Резерв сумнівних боргів і забезпечення	Різниця між бухгалтерською і економічною амортизацією довгострокових активів
+	+
Витрати на дослідження, розробки, рекламу, навчання і реструктуризацію	Витрати на дослідження, розробки, рекламу, навчання і реструктуризацію
—	+
Амортизація капіталізованих витрат на дослідження, розробки, рекламу, навчання і реструктуризацію	Добуток дисконтованої суми платежів за операційною орендою та звичайної позикової ставки
+	+ або —
Дисконтована сума майбутніх платежів за угодою операційної оренди	Зміна величини резерву сумнівних боргів і забезпечень
+ або —	+
Різниця між бухгалтерською та економічною амортизацією довгострокових активів	Амортизація гудвілу
+	+ або —
Амортизація гудвілу	Податок на прибуток з суми коригувань

Рис. 4. Алгоритм коригування інвестованого капіталу та операційного прибутку для визначення економічної доданої вартості

Економічна додана вартість характеризує зростання багатства акціонерів, тож якщо останнє є метою компанії, згаданий показник може слугувати критерієм винагородження менеджерів.

Така практика є більш справедливою та гнучкою порівняно з поширеним сьогодні винагородженням через опціони на акції. Нерідко менеджери, які не забезпечують компанії жодної додаткової вартості, отримують опціони на мільйони доларів за рахунок інших акціонерів лише завдяки буму на фондовому ринку. Натомість максимізація економічної доданої вартості зумовлює максимізацію багатства акціонерів, що є взаємовигідним для акціонерів і менеджерів.

Отже, економічна додана вартість є підґрунтям для впровадження вартісно орієнтованого менеджменту.

На сьогодні понад 300 великих компаній, зокрема такі відомі транснаціональні корпорації, як AT&T, Coca-Cola, Eli Lilly, Quaker Oats, CPX, Siemens, Whirlpool, успішно застосовують економічну додану вартість для оцінювання результатів діяльності менеджерів та їх винагородження.

Проте ширшому застосуванню цього показника заважає його залежність від змін у вартості капіталу та необхідність для його визначення додаткових даних, що не включаються до фінансової звітності.

Аналіз свідчить, що показник EVA є порівняно складним для розрахунку, проте більш точно відображає результат діяльності компанії з точки зору акціонера. На відміну від традиційних бухгалтерських показників, EVA враховує вартість не тільки позикового, а й акціонерного капіталу. Однак навіть незначні коливання у вартості капіталу можуть спричинити вагомі зміни показника EVA.

Крім того, деякі дані, необхідні для його обчислення, не завжди наводяться у фінансовій звітності. Особливо це стосується інтелектуального капіталу, який у сучасних умовах є визначальним чинником створення та зростання вартості.

Інтелектуальний капітал як чинник зростання вартості

Сьогодні не існує єдиного визначення інтелектуального капіталу й уніфікованого підходу до його класифікації та оцінювання.

Б.Лев розглядає інтелектуальний капітал як нематеріальні активи, які він поділяє на три групи:

- нематеріальні активи, пов'язані з інноваційною діяльністю;
- нематеріальні активи, пов'язані з людськими ресурсами;
- організаційні нематеріальні активи [11, с. 21].

Р.Каплан і Д.Нортон також поділяють нематеріальні активи на три категорії: людський, інформаційний та організаційний капітал [10, с.20].

М.Тейліс [28, с. 23] виокремлює людський капітал, структурний капітал і капітал відносин. При цьому він поділяє структурний капітал на інноваційний капітал і капітал процесів, а капітал відносин – на капітал відносин із клієнтами та капітал відносин із постачальниками.

У рамках ще одного підходу до дослідження сутності інтелектуального капіталу у його складі виділяють чотири елементи [27]:

- людський капітал;
- капітал відносин;
- інтелектуальна власність;
- активи інфраструктури.

Людський капітал характеризує потенціал (навички, досвід, здібності тощо) членів організації, який дає змогу генерувати нові ідеї та знання.

Капітал відносин безпосередньо пов'язаний із зовнішнім середовищем організації і визначається лояльністю клієнтів, репутацією, зв'язками з постачальниками тощо.

Інтелектуальна власність і активи інфраструктури в сукупності становлять організаційний капітал, який відображає знання, задіяні в структурі, процесах і культурі організації.

Разом із тим, у чинній фінансовій звітності підприємства враховується лише незначна частина інтелектуального капіталу у вигляді нематеріальних активів, що й визначено в МСБО 38 і П(С)БО 8.

З урахуванням усього вищезазначеного інтелектуальний капітал можна поділити на оприлюднений та прихований (див. табл. 6).

Таблиця 6

Структура інтелектуального капіталу підприємства

Оприлюднений інтелектуальний капітал	Нематеріальні активи, відображені в балансі
Прихований інтелектуальний капітал	Нематеріальні активи, не відображені в балансі

Отже, на сучасному етапі у цій сфері можна окреслити такі тенденції:

- поглиблення розриву між ринковою та балансовою вартістю капіталу підприємства;
- розширення застосування нефінансових (негрошових) показників для оцінювання стратегічного потенціалу підприємства та ефективності його використання.

Для порівняння інтелектуального капіталу різних підприємств розроблені й застосовуються такі показники:

- зіставлення ринкової та балансової вартості;
- К'ю Тобіна;
- розрахункова вартість нематеріальних активів.

Зіставлення ринкової і балансової вартості є найбільш розповсюдженим показником, який є різницею між ринковою та балансовою оцінкою капіталу підприємства.

Наприклад, якщо ринкова вартість підприємства становить 12 млрд грн, а його балансова вартість – 7 млрд грн, різниця між ними (5 млрд грн) – це оцінка інтелектуального капіталу підприємства.

Перевагою цього показника є його простота. Водночас він не враховує багатьох інших факторів впливу на ринкову вартість (регуляторної політики, рівня розвитку ринку тощо), політичних, галузевих та міжнародних змінних. Крім того, на оцінку балансової вартості також впливають національна система обліку та облікова політика окремого підприємства.

Показник «К'ю Тобіна» (Tobin's «q») був запропонований нобелівським лауреатом економістом Джеймсом Тобіном і спершу призначався для забезпечення прийняття інвестиційних рішень незалежно від процентних ставок. Він характеризує співвідношення ринкової вартості підприємства та відновної вартості його активів:

$$\text{К'ю Тобіна} = \frac{\text{Ціна акцій} \cdot \text{Кількість акцій}}{\text{Відновна вартість активів}} \quad (5)$$

Якщо відновна вартість активів підприємства менша за його ринкову вартість, то підприємство отримує монопольну ренту або надприбуток на інвестиції. Високе значення цього показника свідчить про те, що окрім ак-

тивів, відображених у балансі, підприємство володіє ще чимось, що дає можливість отримувати високий прибуток.

На К'ю Тобіна впливають ті самі змінні, що й на співвідношення ринкової та балансової вартості капіталу. Водночас обидва розглянуті показники дають інвестору корисну порівняльну інформацію, засновану на вивченні динаміки інтелектуального капіталу протягом кількох років. Наприклад, значне стабільне зниження цих показників свідчить про знецінення нематеріальних активів підприємства.

Розглянуті показники можуть бути використані також як еталонні значення для вдосконалення системи управління та стратегії підприємства.

Показник розрахункової вартості нематеріальних активів розроблений для визначення справедливої вартості останніх. Цей показник базується на визначенні частки прибутку на інтелектуальний капітал на основі величини надприбутку на фізичні активи.

Хоча розрахункова вартість нематеріальних активів є хорошою основою для порівняння потенціалу підприємств, проблемою є те, що цей показник підпадає під вплив методик, що застосовуються для визначення середньогалузевого прибутку на капітал і вартості капіталу конкретного підприємства.

Стратегічна готовність і стратегічні звіти

Р.Каплан і Д.Нортон [10] вважають, що нематеріальні активи не можуть і не мають вимірюватися за допомогою такого показника, як сума витрачених на їх розвиток коштів, або за допомогою незалежних параметрів, які описують їх цінність (на кшталт людських ресурсів чи інформаційних технологій). Тому вони пропонують оцінювати такі активи за їх стратегічною готовністю, що конвертується у матеріальну цінність лише тоді, коли внутрішні процеси забезпечують більш високий рівень доходу та прибутку.

Тобто якщо нематеріальні активи повністю відповідають стратегії, їх цінність для організації суттєво зростає. І навпаки, якщо нематеріальні активи не відповідають стратегії компанії, навіть за умови вкладання в їх розвиток більшої суми коштів цінність їх надзвичайно низька.

Виходячи з цього, автори пропонують модель звіту про стратегічну готовність активів, який об'єднує основні елементи управління нема-

Таблиця 7

Звіт про стратегічну готовність [10]

Актив	Мета	Показник	Завдання, %	Реальний результат, %
Людський капітал	Людський капітал: портфель. Виявити і ліквідувати розрив між наявними та необхідними компетенціями у групах стратегічних професій	Готовність стратегічних професій	75	65
Організаційний капітал	Лідерство. Створити на всіх рівнях групу лідерів, необхідну для мобілізації організації задля виконання стратегії	Розрив у лідерстві	90	92
	Культура. Поінформувати усіх співробітників компанії про місію, концепцію та ключові цінності, необхідні для реалізації стратегії	Ключові цінності	80	52
	Відповідність. Забезпечити відповідність цілей та мотивації до реалізації стратегії на всіх організаційних рівнях	Поінформованість про стратегію	80	75
	Робота в команді. Забезпечити обмін інформацією та перспективним досвідом	Обмін перспективним досвідом	75	80
Інформаційний капітал	Інформаційний капітал: портфель. Забезпечити повний портфель ІТ-додатків, необхідних для реалізації стратегії	Готовність інформаційного портфеля	95	70

теріальними активами: визначення активів, приведення їх у відповідність до стратегії, оцінювання ступеня їх готовності (див. табл. 7).

На наш погляд, ідеї Р.Каплана і Д.Нортонa щодо оцінювання нематеріальних активів за їх стратегічною готовністю не виключають їх відображення у балансі за розрахунковою вартістю. Такий підхід дасть змогу перетворити бухгалтерський баланс на стратегічний, а інформація про стратегічну готовність нематеріальних активів становитиме окремий розділ приміток до такого балансу.

Разом із тим, за умови відображення активів у стратегічному балансі необхідно враховувати їх зв'язок зі стратегією підприємства. Всі активи слід поділяти на стратегічні та інші. У свою чергу, в межах кожної групи варто виділяти матеріальні, фінансові та інтелектуальні активи.

Доречно подавати активи у стратегічному балансі у такий спосіб: стратегічні активи наводити за ступенем їх стратегічної готовності, а інші – за ступенем їх ліквідності.

Зарахування активів до певної групи потребує відповідного аналізу з метою виявлення активів, що забезпечують перевагу над конкурентами і створюють вартість, привабливу для клієнтів.

Для здійснення згаданого аналізу, на думку Л.Фаєя [15], необхідно вміти:

- ідентифіковувати свої запаси активів;
- визначати запаси активів, необхідні для успішної розробки та реалізації стратегій;
- ідентифіковувати та оцінювати основні характеристики поточного й необхідного запасу активів;
- керувати програмами розробки необхідних активів;
- визначати, як найефективніше використовувати наявні активи.

Такий аналіз дає змогу виявити активи, найбільш важливі для поточних стратегій, а також майбутні потреби в активах.

Власний капітал і зобов'язання також слід поділяти на стратегічні та інші. До складу стратегічного капіталу належать вкладений капітал і додана економічна вартість. При цьому вкладений капітал доречно поділити на зареєстрований та розрахунковий, що відображає інтелектуальний капітал, не визнаний у бухгалтерському обліку.

До іншого власного капіталу зараховуються резервний капітал та інший додатковий капітал. Стратегічними слід вважати зобов'язання,

пов'язані з формуванням і створенням стратегічних активів та здійснен-
ням стратегічних заходів.

Усе вищезазначене зумовлює таку структуру стратегічного балансу
(див. табл. 8).

У свою чергу, для складання стратегічного звіту про фінансові резуль-
тати доходи та витрати підприємства також необхідно поділити на стра-
тегічні та інші. Стратегічними слід вважати доходи, які були отримані в ре-
зультаті дій управлінського персоналу підприємства, спрямованих на ре-
алізацію стратегії. Це дасть змогу виокремити інші доходи, не пов'язані зі
стратегією підприємства, які виникають внаслідок ринкової кон'юнктури,
дооцінювання тощо.

Таблиця 8

Структура стратегічного балансу

Актив	Пасив
1. Стратегічні активи: 1.1. Інтелектуальні активи. 1.2. Фінансові активи. 1.3. Матеріальні активи. 2. Інші активи: 2.1. Фінансові активи. 2.2. Матеріальні активи. 2.3. Інтелектуальні активи	1. Стратегічний капітал: 1.1. Вкладений капітал. 1.2. Економічна додана вартість. 2. Інший власний капітал. 3. Стратегічні зобов'язання: 3.1. Довгострокові. 3.2. Поточні. 4. Інші зобов'язання: 4.1. Довгострокові. 4.2. Поточні

Таблиця 9

Структура стратегічного звіту про фінансові результати

Стратегічні доходи	x
Стратегічні витрати	x
Стратегічний прибуток (збиток)	xx
Інші доходи	x
Інші витрати	x
Інший прибуток (збиток)	xx
Разом прибуток (збиток)	xxx

Щодо витрат, то їх слід вважати стратегічними, якщо вони спрямовані на досягнення стратегічних цілей і підтримку та розвиток стратегічних активів.

Тож узагальнений стратегічний звіт про фінансові результати виглядатиме таким чином (див. табл. 9).

У разі використання підприємством показника економічного прибутку статті стратегічного звіту про фінансові результати слід скоригувати відповідно до методики визначення EVA, яку було розглянуто раніше.

Подальшу деталізацію стратегічних витрат слід здійснювати відповідно до збалансованої системи показників, або стадій вартісного ланцюжка.

Заслугує на увагу також підхід, розроблений МЛатімером, – калькулювання на стратегічній основі [24]. На противагу традиційному звіту про фінансові результати, автор пропонує групувати витрати за такими категоріями: стратегічні, обов'язкові та обрані (дискреційні).

Стратегічні витрати спрямовані на збереження і зростання багатства організації. До них належать міжфункціональні витрати на розробку нових продуктів, послуг, збільшення частки ризиків тощо. Обов'язкові витрати пов'язані з обслуговуванням існуючих клієнтів, підтриманням відносин із постачальниками, працівниками, інвесторами тощо. До обраних (дискреційних) витрат зараховуються різноманітні адміністративні витрати.

«Вузькі місця» традиційного обліку і перехід до стратегічно орієнтованого обліку

Для реалізації стратегії підприємства та забезпечення високих і збалансованих показників діяльності необхідні адекватні системи й методи аналітичного обліку.

У традиційній системі бухгалтерського обліку є певні «вузькі місця», що унеможлиблює отримання інформації, необхідної для стратегічного управління (див. рис. 5).

Для системи бухгалтерського обліку характерні певні обмеження, серед яких можна виділити методологічні та регуляторні. До перших належать загальноприйняті принципи бухгалтерського обліку (обачність, періодичність і відповідність витрат і доходів, грошового вимірника тощо), які визначають пріоритети у процесі формування інформації у фінансовій звітності. Ці обмеження можна подолати шляхом додаткового групування

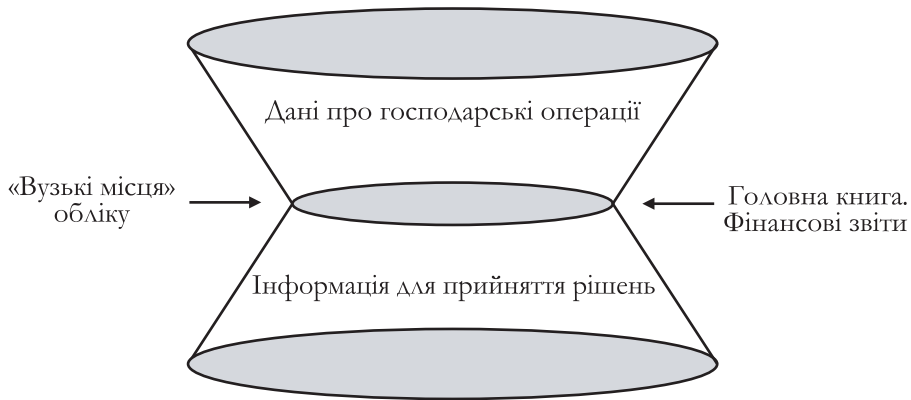


Рис. 5. «Вузькі місця» бухгалтерського обліку

витрат, доходів, активів, зобов'язань власного капіталу і грошових потоків.

Регуляторними є обмеження, які ускладнюють застосування альтернативних підходів до формування необхідної інформації. В Україні це уніфікований план рахунків і уніфіковані форми фінансової звітності, які не дають змоги здійснювати поточний облік на основі міжфункціонального зв'язку зі стратегією підприємства.

«Вузьким місцем» традиційного обліку є також його орієнтованість на відображення внутрішніх процесів для прийняття поточних рішень. У зв'язку з цим Дж.Шанк і В.Говіндараджан зазначають, що потреби стратегічного управління вимагають змін у поглядах на управлінський облік, тобто переходу від парадигми традиційного управлінського обліку до парадигми стратегічного управління витратами (див. табл. 10).

Д.Р.Хенсен та інші визначають стратегічне управління витратами як «використання даних про витрати для розробки та визначення кращих стратегій, що забезпечують стабільну конкурентну перевагу» [2, с. 13].

Проте стратегічне управління стосується не лише витрат, а й інших ключових фінансових та нефінансових чинників успіху, зокрема активів, часу, якості тощо. Тому парадигма стратегічного управління витратами має бути розширена на основі парадигми стратегічно орієнтованої системи обліку (СОСО).

Таблиця 10

Управлінський облік і стратегічне управління витратами [10]

Критерії порівняння	Парадигма управлінського обліку	Парадигма стратегічного управління витратами
Підхід до аналізу витрат	Об'єкти витрат: продукти, покупці, функції. Внутрішня орієнтація. Додана вартість є ключовою концепцією	Об'єкти витрат: різні стадії вартісного ланцюжка. Зовнішній фокус. Додана вартість вважається небезпечно вузькою концепцією
Цілі аналізу витрат	Рахівництво. Привернення уваги до певних аспектів діяльності. Розв'язання проблеми	Мета аналізу витрат залежить від обраної стратегії
Підхід до розуміння суті витрат	Витрати є переважно функцією обсягу діяльності (змінні, постійні)	Витрати є функцією стратегічного вибору

Стратегічно орієнтована система може бути визначена як інформаційна система, спрямована на прийняття стратегічних рішень. Вона має бути достатньо гнучкою, щоб функціонувати в умовах постійно змінюваного середовища.

Література

1. Пацюк Є.Ф. Аналіз фінансового стану підприємства та перспективи його розвитку. – К.: МІМ-Київ, 2000.
2. Управлінський облік/ Дон РХенсен, Мерієн М. Моувен, Небіл С. Еліас, Девід У. Сенков. Пер. з англ. 5-го канад. вид. О.Григораша, О.Рахубовського, Н.Краснік та ін. Наук. ред. пер. Н.П.Краснік. – К.: Міленіум, 2002. – 974 с.
3. Гуцайлюк З. Прогнозний (стратегічний) облік і сучасні проблеми теорії бухгалтерського обліку // Бухгалтерський облік і аудит. – 2006. – №2 – С.14-19.
4. Моссаковський В. Види обліку в сучасних умовах та їх обґрунтування // Бухгалтерський облік і аудит. – 2002. – №6 – С.22-29.

5. Чебан Т., Яценко В. Організаційні аспекти побудови бухгалтерії стратегічного типу // Бухгалтерський облік і аудит. – 2004. – № 12. – С.31-36.
6. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов: пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 1997. – 1120 с.
7. Друкер Питер Ф. Задачи менеджмента в XXI веке: пер. с англ. уч. пос. – М.: Издательский дом «Вильямс», 2001. – 272с.
8. Друри К. Управленческий и производственный учет. – М.: Аудит, ЮНИТИ, 2002. – 1071 с.
9. Каплан Р.С., Нортон Д.П. Стратегические карты. Трансформация нематериальных активов в материальные результаты. Пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2005. – 512 с.
10. Каплан Р.С., Нортон Д.П. Сбалансированная система показателей. От стратегии к действию. Пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2003. – 320с.
11. Лев Б. Нематериальные активы: управление, измерение, отчетность. Пер. с англ. Л.И.Лопатников. – М.: КВИНТО-КОНСАЛТИНГ, 2003. – 240 с.
12. Николаева О., Алексеева О. Стратегический управленческий учет. – М.: Едиториал УРСС, 2003. – 304 с.
13. Райан Б. Стратегический учёт для руководителя. – М.: Аудит, ЮНИТИ, 1998. – 616 с.
14. Рожнова О.В. Финансовый учёт. Теоретические основы, методологический аппарат. – М.: Экзамен, 2001. – 320 с.
15. Фазй Л. Стратегическое оценивание активов организации // Курс МВА по стратегическому менеджменту. Пер.с англ. – М.: Альпина Паблишер, 2002. – С. 327-356.
16. Шанк Дж., Говиндараджан В. Стратегическое управление затратами. – Санкт-Петербург: Бизнес-Микро, 1999. – 288 с.
17. Bromwich M. The case for Strategic Management accounting, the role of accounting information for strategy in competitive Markets // Accounting, Organization and Society. – 1990. – №1. – P. 27-46.
18. Chakravarthy B.S. Measuring strategic performance // Strategic Management Journal. – 1986. – № 7. – P. 437-458.
19. Dearden J. Measuring profit center managers // Harvard Business Review. – 1987, September-October. – Vol. 65. – P. 84-88.

20. Ehrbar Al EVA. The real Key to creating wealth. – John Wily & Sons, Inc., 1998.
21. Emmanuel C., Otley D. Readings in Accounting for Management Control. – Chapmann and Hall, 1995.
22. Hilton R.W., Maher M. W., Selto F.H. Cost Management. Strategic For Business Decisions. – Irwin. Mc Graw-Hill, 2000.
23. Innes J. Strategic Management Accounting //Innes J. (ed.) Handbook of Management Accounting. – Gee, 1998. – Ch. 2.
24. Latimer M.F Strategy-based Costing and Innovation – based Budgeting // Strategy Finance. – 2001. – March. – P. 39-42.
25. Merchant K. Control in Business Organizations – Boston: Harvard Graduate School of Business, 1985.
26. Simmonds K. (1981). Strategic management accounting // Management Accounting. -1996. -№ 59 (4). – P. 26- 29.
27. Study 7 – The Measurement and Management of Intellectual Capital. – IFAC, September 1998.
28. Tayles M. The Challenge of Accounting for Intellectual Capital and Intangible Assets // International Accounting. – 2005 – Spring. – P. 23-27.
29. Young S.D., O'Byrne S.F. EVA® and Value – based Management. A practical Guide to Implementation. – Mc Graw – Hill, 2001.

Структура фінансування бізнесу як фактор підвищення його конкурентоспроможності

Ліна Хасан-Бек,

к.е.н., проректор Міжнародного інституту менеджменту (МІМ-Київ)

Що таке конкурентоспроможний бізнес? Той, який має більше клієнтів? Той, який краще їх обслуговує? Той, який посідає більшу частку ринку? Той, який має вищий прибуток? Той, який довше присутній на ринку? Мабуть, усе перераховане вище і набагато більше того, що не було зазначено.

Вартість бізнесу і структура джерел його фінансування: витоки досліджень

Опубліковано дуже багато серйозних досліджень, автори яких намагаються відшукати інтегральний показник конкурентоспроможності бізнесу. Однак останнім часом і власники бізнесів, і топ-менеджмент компаній, і науковці схиляються до думки, що узагальнюючим показником рівня конкурентоспроможності є динаміка вартості компанії. Чим довше присутня компанія на ринку, чим швидше зростає вартість бізнесу, чим вищою є частка його вартості у сукупній вартості компаній відповідного сегменту ринку, тим привабливіша ця компанія для інвесторів, тим більший, з їхньої точки зору, вона має потенціал та ширші можливості для вдосконалення старих та формування нових продуктів, робіт і послуг.

Якщо визначити вартість бізнесу як узагальнюючий показник конкурентоспроможності, то особливого значення набуває питання впливу на бізнес з боку структури джерел фінансування. Протягом останніх майже 50 років цей аспект перебуває в центрі уваги як представників бізнесу, так і науковців розвинутих країн.

1958 р. Ф.Модільяні (F.Modigliani) та М.Міллер (M.Miller) опублікували роботу «Вартість капіталу, корпоративні фінанси та теорія інвестицій», якою започаткували численні дослідження щодо впливу структури капіталу на вартість бізнесу. У згаданій праці вчені сформулювали висновок, який пізніше був названий теоремою ММ: на досконалому ринку капіталів рішення щодо джерел фінансування не впливають на вартість бізнесу у тому разі, коли рішення щодо напрямів інвестування вже прийняті [3, с. 261-297].

Ринок вважається досконалим за таких умов:

- на ньому присутня значна кількість продавців та покупців;
- його учасники (юридичні та фізичні особи) можуть позичати та давати в кредит будь-які кошти під безризикову ставку;
- відсутні видатки банкрутства;
- корпорації емітують тільки два види цінних паперів: безризикові облігації та акції;
- ринок має високу інформаційну ефективність;
- відсутні агентські видатки – єдиною метою менеджерів компаній є збільшення добробуту власників цих компаній;
- відсутні податки;
- усі потоки грошових коштів рівні між собою.

Очевидно, що умови, на основі яких базувалися докази ММ, на практиці не виконуються. Але значення робіт ММ полягає в тому, що до появи їхньої теореми ніхто взагалі не говорив про вплив структури капіталу на вартість бізнесу. Після того, як теорема була сформульована, для всіх стали очевидними умови, за яких структура капіталу не впливає на вартість бізнесу. Це досягнення було оцінене Нобелівською премією з економіки.

Джерела фінансування бізнесу: оптимальні моделі та емпіричний досвід

Якщо на практиці неможливо створити умови, за яких структура джерел фінансування не впливає на вартість бізнесу, постає інше питання: як визначити ступінь наявного впливу? Відповідь очевидна: необхідно «по-слабити» припущення теореми ММ, що і робилося різними науковцями

протягом останніх 40-45 років. У результаті цих досліджень побачили світ різні моделі оптимальної структури капіталу [1, с. 44].

Найвідомішими з них на сьогодні є:

- моделі стаціонарного співвідношення;
- моделі асиметричної інформації;
- моделі агентських витрат;
- моделі корпоративного контролю;
- моделі стейкхолдерів.

Про переваги та недоліки кожної з моделей написано багато. Але про що свідчить практика? Чи визначають менеджери як першочергове завдання щодо формування оптимальної структури капіталу? Аналіз результатів емпіричних досліджень, проведених американськими вченими M.Pinegar, L.Wilbricht [5, с. 82-91] та J.Graham, C.Harvey [2, с. 187-243] дає змогу зробити надзвичайно цікаві висновки. Формуючи джерела фінансування розвитку бізнесу, компанії на практиці не користуються моделями оптимальної структури капіталу. Головним чином управління зорієнтоване на забезпечення фінансової гнучкості компанії та підтримку кредитного рейтингу, натомість оптимальна структура капіталу ніким не вираховується.

У рамках такого підходу джерела капіталу за ступенем привабливості розподілилися таким чином (за спаданням):

- внутрішні джерела (нерозподілений прибуток);
- емісія облігацій;
- емісія простих акцій;
- емісія привілейованих акцій.

Ці результати підтверджують той факт, що менеджери, знаючи про перспективи, ризики та стан своїх компаній більше, ніж зовнішні інвестори (спостерігається асиметричність інформації), схильні до фінансування насамперед за рахунок внутрішніх джерел (нерозподіленого прибутку), потім за рахунок залучення позикового капіталу (кредитів та випуску облігацій) і тільки в останню чергу – за рахунок додаткових емісій акцій.

Що означають ці результати для теоретиків, які доклали багато зусиль до визначення оптимальної структури капіталу? Цікавою в цьому контексті є думка С.Майерса (S. Myers), одного з найвідоміших дослідників

структури капіталу, чие ім'я присвоєно теорії ієрархії фінансування бізнесу. Підбиваючи підсумки своїх багаторічних досліджень, він зазначав, що потрібно припинити пошуки спільної для всіх оптимальної структури капіталу [4, с. 6-16]. Для кожної компанії характерна індивідуальна найбільш ефективна структура капіталу.

Взаємозв'язок фінансових та інвестиційних рішень

Прийняття висновку про відсутність спільної для всіх оптимальної структури капіталу як достовірного зовсім не означає, що рішення про вибір джерел фінансування розвитку конкретного бізнесу має прийматися без урахування вартості капіталу. Обсяг статті не дозволяє детально розглянути різноманітні підходи до оцінювання взаємозв'язку інвестиційних та фінансових рішень. Зазначимо лише, що ми дотримуємося такої думки: структура капіталу, а значить, і його вартість, впливають на формування портфеля інвестиційних проектів, які компанія має намір реалізувати. Ця позиція значною мірою сформована під впливом результатів досліджень С.Стюарта (Stern Stewart), проведених ще на початку 1990-х років [6, с. 50-55]. Останні 15 років показали, що сформульовані ним висновки пройшли випробування практикою і широко використовуються успішним бізнесом для прийняття інвестиційних та фінансових рішень.

С.Стюарт намагався відповісти на запитання: «За яким показником можна визначити, добре чи погано управляють компанією?» Його відповідь була такою: необхідно звертати увагу на показник ринкової доданої вартості (MVA), який дає змогу з'ясувати, чи ефективно менеджери виконують своє основне завдання – збільшувати віддачу на капітал, яким інвестори доручили їм управляти. Підхід, у принципі, дуже зрозумілий. Кількісно показник MVA обраховується таким чином. По-перше, необхідно визначити ринкову вартість компанії (MV). Для цього до ринкової вартості акцій компанії додається вартість боргів. По-друге, слід обрахувати обсяг усього капіталу, залученого до компанії (CI), – власного й позиченого. Якщо показник MV більший за CI, компанія має додатне значення MVA. Тобто менеджери добре виконали свою роботу – підвищили вартість бізнесу. Якщо значення MVA від'ємне, менеджери знищили частину вартості компанії. Сотні компаній у світі використовують показник MVA як для оцінювання динаміки вартості бізнесу, так і для стимулювання менеджменту.

Дослідження, проведені консалтинговою компанією Stern-Stewart у цей самий період, показали, що показник MVA має дуже високий коефіцієнт кореляції з показником EVA (економічної доданої вартості). Показник EVA – це, по суті, залишковий прибуток (ЕР), визначаючи який, ми даємо відповідь на запитання: «Чому дорівнює прибуток після вирахування видатків на капітал?»

Як видно, ідея, використана авторами підходу, дуже проста: компанія збільшує свою вартість тільки в тому випадку, коли віддача на вкладений у неї капітал вища, ніж вартість цього капіталу, чи вища за віддачу, яку за такого самого рівня ризику інвестор може отримати у разі альтернативного інвестування.

У грудні 1993 року журнал Fortune [6] опублікував результати системного дослідження показників MVA та EVA за 200 із 1000 компаній з найбільшою капіталізацією. Ці та багато інших пізніших досліджень дають змогу впевнено говорити про таку залежність: чим вищий показник EVA, тим швидше зростає показник MVA.

Яким чином можна збільшити різницю між прибутком та видатками на капітал? Зменшуючи витрати на капітал чи/та збільшуючи прибуток. Зменшення витрат на капітал забезпечується ефективною структурою фінансування бізнесу. Збільшення прибутку – вибором максимально ефективних об'єктів інвестування.

Вартість бізнесу та його привабливість для інвесторів, а значить, конкурентоспроможність, зростатиме за умов прийняття взаємопов'язаних фінансових та інвестиційних рішень. Вартість капіталу обмежує можливість інвестування. Чим дорожчий капітал, тим ефективнішими мають бути інвестиційні проекти.

Власний та залучений капітал: теорія і українські реалії

Як вищенаведений висновок може прислужитися у практиці ведення бізнесу?

Як відомо, вартість капіталу визначається як середньозважене вартості позикового та власного капіталу, залученого у бізнес. Вартість позикового капіталу – це вартість короткострокових та довгострокових кредитів та вартість капіталу, залученого за рахунок емісії облігацій. І це елементарне твердження беззастережно сприймається українським бізнесом (пра-

вильно визначити вартість капіталу, залученого за рахунок випуску облігацій, – справа техніки). А от факт, що вартість має й капітал, закладений власниками у бізнес у будь-якому вигляді, чи за рахунок внесків до статутного капіталу, чи за рахунок нерозподіленого прибутку, не є очевидним для багатьох українських практиків.

Просто для нагадування зазначимо, що вартість капіталу – це дохід, якого очікують інвестори, що вклали гроші у бізнес. Ризик і дохід завжди взаємопов'язані. Чим вищий ризик, тим вищий очікуваний дохід. З усіх, хто вклав гроші у бізнес, найбільше ризикує власник. На відміну від кредитора, він не може повернути вкладені кошти у відомому обсязі в зазначені терміни. Якщо власники ризикують більше за кредиторів, значить, вони розраховують на більший дохід. З цього випливає, що для компанії вартість капіталу, залученого за рахунок коштів власників (нерозподіленого прибутку та коштів, отриманих від збільшення статутного капіталу), вища, ніж вартість, сформована за рахунок кредитів та випуску облігацій. Таким чином, чим більшою є частка власного капіталу, тим вищою є вартість капіталу компанії. Якщо це так, то за однакового значення різниці між ефективністю інвестування і вартістю капіталу дохідність проектів, фінансованих власним коштом, має бути вищою за дохідність проектів, фінансованих за участю позикового капіталу. Очевидно, що чим вищою є очікувана дохідність, тим важче знайти проект, який можна виконати. При цьому ризики невиконання проектів з вищою очікуваною дохідністю вищі, ніж для проектів із меншою доходністю.

Як усе вищезазначене стосується реального бізнесу?

1. Для зменшення вартості всього капіталу компанії до фінансування бізнесу повинен залучатися позиковий капітал.

2. Залучення позикового капіталу має сенс лише за умови, коли вартість позикового капіталу, використовуваного компанією, нижча за дохідність власного капіталу (показник ROE).

3. Вартість і конкурентоспроможність бізнесу демонструватимуть тенденцію до зростання за умови, коли перевищення ефективності використання власного капіталу над вартістю всього залученого капіталу в кожному наступному періоді не буде меншим, ніж у попередньому періоді.

Якою є ситуація із залученням позикових коштів в економіці України? Чи справді капітал спрямовується на фінансування розвитку?

За даними інвестиційної компанії «Керамет інвест», 2005 р. обсяг

власного капіталу компаній перевищував обсяг залученого позикового капіталу у шинній промисловості у 3,9 раза, у будівництві – у 3,2 раза, у виробництві будівельних матеріалів – у 2,6 раза, у хімічній промисловості – у 1,9 раза. Перелік можна було би продовжити.

Власники обґрунтовують свою обережність у залученні кредитів в основному такими аргументами:

- отримати довгостроковий кредит важко (банки вважають такі кредити дуже ризикованими);
- щодо короткострокових кредитів неможливо заздалегідь зі значним ступенем вірогідності спрогнозувати вартість запозичення, що призводить до серйозних ускладнень у ході визначення фінансового стану.

Однак досвід свідчить, що головна причина фінансування розвитку переважно власниками – невміння й небажання менеджменту працювати з позиковими коштами.

Залучення позикового капіталу: вигоди і специфіка

Збільшення обсягів фінансування за рахунок позикових коштів, що сприятиме реальному зниженню вартості капіталу й підвищенню вартості бізнесу, можна забезпечити лише за умов:

- чіткого усвідомлення власниками переваг «змішаного» фінансування;
- набуття керівниками вміння управляти позиковим капіталом таким чином, щоб збільшення його частки у структурі фінансування не посилювало фінансового тиску на бізнес;
- формування в Україні критичної маси інституційних інвесторів, зацікавлених у формуванні своїх активів за рахунок диверсифікованого портфеля цінних паперів (насамперед, пенсійних фондів, страхових компаній, пайових фондів тощо).

Чому «змішане» фінансування вигідне власникам? Не тільки тому, що, як уже неодноразово зазначалося, це зменшує вартість капіталу і дає змогу реалізовувати проекти з меншою дохідністю (це, так би мовити, матеріальна складова). Таке фінансування дає й інший, не менш важливий, ефект – наявність боргу полегшує для власників контроль за менеджментом, бо в будь-якому разі частину контрольних функцій перебирає на се-

бе кредитор. Зацікавленість кредитора у поверненні боргу змушує його ретельно слідкувати за ефективністю роботи компанії, що забезпечує захист інтересів не тільки самого кредитора, а й власника (особливо якщо останній певною мірою дистанційований від бізнесу).

Що має розуміти менеджмент, щоб позикове фінансування не ускладнювало фінансовий стан компанії? Відповідь і проста, і складна водночас – необхідно розуміти, яким є бізнес, у чому полягає мета залучення коштів, що забезпечить їх повернення.

У бізнесових колах повсюдно побутує твердження, що довгострокові кредити під фіксовані відсотки кращі за короткострокові. Але тільки компанії, що характеризуються добре прогнозованими стабільними обсягами продажів і незмінними протягом терміну кредитування цінами на продукцію, можуть орієнтуватися на довгострокові позики з фіксованим процентом. Таких бізнесів небагато. До них, наприклад, належать підприємства зі сфери життєзабезпечення – енергопостачальні компанії, залізничний транспорт, підприємства, що надають комунальні послуги, тощо.

Торговельним компаніям доцільно залучати позикові кошти не з фіксованою, а з плаваючою процентною ставкою. У них доходи залежать від динаміки роздрібних цін, яка тісно пов'язана з рівнем інфляції. До речі, ставка рефінансування також відображає динаміку останньої.

Для адекватного вибору періоду кредитування потрібно чітко уявляти, протягом якого періоду часу можуть бути отримані грошові потоки від інвестування залучених коштів. Протягом періоду використання запозичених коштів можна реалізовувати різні стратегії забезпечення стабільності бізнесу. В управлінні фінансами можна виходити з того, що період погашення кредиту (строк обігу облігацій) дорівнюватиме періоду, потрібному для формування стабільного грошового потоку, чи дещо перевищуватиме його. Можна виконати цю задачу за рахунок серії короткострокових кредитів, період погашення кожного з яких менший за період, необхідний для формування стабільного грошового потоку.

Окреме питання – фінансування позиковими коштами міжнародного бізнесу, який працює як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках. У цій ситуації важливим є аспект валюти, у якій організовується фінансування. Приймаючи рішення з цього питання, менеджмент мусить розуміти, що, крім «звичайних» ризиків, міжнародна компанія бере на себе ризики, зумовлені виробничою експозицією (transaction exposure), обліковою ек-

спозицією (translation exposure), економічною експозицією, чи, інакше кажучи, експозицією грошового потоку (economic exposure).

Чи готовий менеджмент до відповіді на всі ці виклики? Чи розуміють власники та менеджмент, що минув той час, коли можна було керувати за відчуттями, а не спираючись на знання? Факти свідчать, що поступово успішний український бізнес починає рухатися в позитивному напрямку.

Згідно зі статистичними даними, протягом останніх 3-4 років бізнес став більш-менш уважно розглядати питання збільшення позикового капіталу за рахунок емісії корпоративних облігацій. У першому півріччі 2006 р. в Україні було розміщено корпоративних облігацій на 7,5 млрд грн. За весь 2001 рік обсяг емісії становив 641,5 млн грн. Тобто за п'ять з половиною років загальний обсяг емісій збільшився більш ніж у 10 разів. Але чи насправді гроші залучаються для фінансування розвитку? Чи привабливі ці цілі для широкого кола потенційних інвесторів (недержавних пенсійних фондів, страхових компаній, українських та іноземних), які можуть вкласти реальні кошти? Якими є спільні характеристики різних випусків корпоративних облігацій в Україні?

Більшість випусків до цього часу є «закритими». Найчастіше емітенти заздалегідь знають, де будуть розміщені облігації. Розміщення проходить без додаткового розголосу. Закриті випуски зручні для створення кредитної історії, раціоналізації грошових потоків, зменшення розміру оподатковуваного прибутку (купонні платежі за облігаціями включаються до валових витрат підприємства).

Практично всі випуски облігацій є незабезпеченими. Таким чином, у разі банкрутства емітента право вимоги власників таких облігацій не буде першочерговим. Спочатку задовольнятимуться вимоги кредиторів, зобов'язання перед якими забезпечені заставою. Крім того, у разі виникнення в емітента податкової заборгованості все його майно потрапляє у податкову заставу, яка не вимагає оформлення.

У разі публічного, а не закритого розміщення головними покупцями є банки. У цьому випадку банк, як правило, добре знайомий з емітентом і аналізує доцільність придбання облігацій за такою самою схемою, що й доцільність видачі звичайного кредиту. Чому ж банки часто віддають перевагу купівлі облігацій, а не звичайному кредитуванню емітентів облігацій? Ліквідність облігацій вища за ліквідність кредиту. Кредит є неліквідним активом аж до того часу, коли він буде повернутий позичаль-

ником, тоді як облігації можна запропонувати до продажу на вторинному ринку в будь-який час до настання строку погашення.

Попри цю можливість, покупці облігацій на первинному ринку, передусім банки, не поспішають із їх продажем протягом строку обігу. При тому, що корпоративні облігації посідають чільне місце у рейтингах за обсягами торгів на організованому ринку, переважна їх більшість перебуває у первинних покупців до настання строку погашення. Винятком є тільки ті випуски, щодо яких андерайтери підтримують подвійне котирування (продають та купують облігації).

З вищенаведеного можна зробити абсолютно протилежні висновки:

- бізнес використовує різні механізми залучення позикових коштів задля зменшення вартості капіталу й підвищення вартості компаній;
- бізнес здійснює «технічні» випуски облігацій, вирішуючи питання оптимізації грошових потоків, і не орієнтується при цьому на оцінку вартості капіталу.

Ні перше, ні друге не є абсолютною істиною. І, мабуть, у більшості випадків другий висновок вірогідніший.

Однак сам шлях є, безумовно, перспективним. І, як показує світовий досвід, з часом компанії починають активніше звертатися до фінансування за рахунок позикового капіталу.

Залучення позикового капіталу: ризик та вибір інвестора

Зменшення вартості капіталу шляхом залучення позикових коштів має об'єктивне обмеження – зі збільшенням обсягів таких коштів зростає ризик банкрутства. Залучення позикового капіталу доцільне лише за умов, коли прибутку, сформованого внаслідок використання залученого капіталу, достатньо для повернення відсотків за кредитом (купонів за облігаціями) та основної суми боргу. Якщо межа залучення позикового капіталу досягнута, а бізнес має потенціал розвитку, власники повинні приймати рішення щодо поповнення капіталу за рахунок власних коштів чи розширення кола власників. У разі ухвалення позитивного рішення питання слід визначитися, до кого звертатися – до стратегічних

чи фінансових інвесторів. Не зачіпаючи проблем корпоративного управління, а лише зосереджуючись на питаннях структури й вартості капіталу, нагадаємо таке.

Ризик інвесторів, що купують облігації чи надають кредити, нижчий за ризик тих, хто інвестує у власний капітал фірми. Отже, дохід, якого очікують кредитори, нижчий від очікуваного доходу власників акцій. Для компанії це означає, що вартість позикового капіталу нижча за вартість власного капіталу. Однак вартість капіталу, залученого від різних кредиторів, неоднакова, так само як і вартість капіталу, залученого від різних власників.

Кредитором є банк, що видає кредит, і кредитором є інвестор, що купує облігацію. Однак досвід показує, що за інших рівних умов вартість банківського кредиту вища за вартість кредиту, отриманого на той самий строк і з такою самою метою, але за рахунок розміщення облігацій. Зумовлене це насамперед тим, що ліквідність облігацій вища за ліквідність банківського кредиту. Аналогічним чином ступінь ліквідності впливає на вартість залучення власного капіталу. Навіть за умови, що акції компанії ліквідні, стратегічний інвестор, який у результаті інвестування стає власником суттєвого пакету, ризикує більше, ніж фінансовий інвестор. Таким чином, очікуваний дохід стратегічного інвестора вищий. Якщо не брати до уваги додаткових коштів, сплачуваних стратегічним інвестором за контроль (це питання заслуговує на окремий розгляд), а лише орієнтуватися на ліквідність, то ми побачимо, що за суттєву кількість акцій, проданих пакетом, буде сплачено менше, ніж за ту саму кількість, продану «в роздріб». Це означає, що вартість капіталу, залученого за рахунок розміщення акцій серед широкого кола власників, нижча за вартість капіталу, залученого за рахунок продажу пакета стратегічному інвестору.

Важко сказати, чим зумовлена сьогодення зацікавленість українських підприємств в ІРО – розумінням усіх вищеописаних чинників чи модою. Однак мода, слід визнати, правильна. Підготовка компанії до ІРО потребує впорядкування звітності, чіткого формулювання перспектив розвитку, навчання персоналу й здійснення багатьох інших важливих кроків. Вихід на ринок акцій дає змогу долучитися до постійних цивілізованих джерел фінансування. Збільшення обсягів фінансування за рахунок емісії акцій забезпечує додаткові можливості залучення позикового капіталу без підвищення рівня фінансового левереджу.

Висновки та деякі рекомендації

Узагальнимо: на нашу думку, конкурентоспроможність бізнесу визначається тим, протягом якого часу його вартість мала тенденцію до зростання. Для забезпечення сталості цієї тенденції компанія має постійно дбати про структуру капіталу.

Адекватність структури капіталу залежить від цілей, на які використовуватиметься цей капітал. Найбільш вигідним є таке співвідношення позикового та власного капіталу, за якого різниця між ефективністю інвестування й вартістю капіталу є максимальною.

Якщо ефективність інвестування є константою, то збільшити цю різницю можна за допомогою «змішаного» фінансування – за рахунок капіталу засновників, позикового капіталу і, в разі необхідності, капіталу, привнесеного новими власниками. При цьому якщо новими власниками стануть не стратегічні, а фінансові інвестори, середньозважена вартість залученого капіталу буде нижчою.

Усе те, про що йшлося вище, стосується фінансових аспектів формування співвідношення позикового та власного капіталу. Але в цій справі є ще один аспект, який сьогодні видається не менш важливим. Пострадянський простір накрила хвиля рейдерських атак. Чим (крім розробки та ухвалення відповідних законодавчих актів) можна захистити бізнес від недружніх поглинань? Тільки економічною невикідністю захоплення? Ті, що чи іншого підприємства. Які підприємства невикідно захоплювати? Ті, що мають борги. Чим більше боргів, тим важче буде розбиратися зі справами після захоплення.

Як зробити підприємство боржником, навіть коли воно реально таким не є? Нам здається, що схема досить проста, особливо якщо значні пакети зосереджені в руках невеликої кількості інвесторів. Чистий прибуток практично не залишається у бізнесі. Максимальна його частина виплачується у вигляді дивідендів юридичним особам – власникам підприємства. Водночас підприємство емітує облігації, що викуповуються зазначеними юридичними особами. У результаті компанія отримує гроші на розвиток, але не шляхом збільшення власного капіталу, а за рахунок збільшення позикових коштів, які за умов недружнього поглинання потрібно буде повертати реальним власникам підприємства – емітента облігацій. Очевидно, що законодавче обмеження на обсяг емісії облігацій порівняно зі статутним капіталом не дозволить зробити цей

процес безкінечним. У разі застосування такої схеми необхідно буде забезпечувати періодичне збільшення статутного капіталу задля створення можливостей для збільшення обсягу емісій облігацій.

Література

1. Рудык Н.Б. Структура капитала корпораций. Теория и практика. – М.: Дело, 2004.
2. Graham J., Harvey C. The Theory and Practice of Corporate Finance: Evidence From the Field //Journal of Financial Economics. – 2001. – Vol. 60.
3. Modigliani F., Miller M. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment //American Economic Review. – 1958. – Vol. 48.
4. Myers S. The Search for Optimal Capital Structure //Midland Corporate Finance Journal. – 1984. – Spring.
5. Pinegar M., Wilbricht L. What Managers Think of Capital Structure Theory: A Survey //Financial Management. – 1989. – Vol. 18.
6. Wall L. American's Best Wealth Creators //Fortune. – 1993. – December 27.

Ефективний відбір проектів для підвищення конкурентоспроможності компанії

Сергій Воронов,

к.ф.-м.н., доцент кафедри менеджменту та економіки
Міжнародного інституту менеджменту (МІМ-Київ)

Формулювання конкурентної стратегії компанії завершується визначенням численних цілей і завдань, які розподіляються між відділами і підрозділами нижнього рівня або окремими працівниками. Формулювання стратегії є досить простим процесом порівняно з плануванням втілення стратегії у життя. Зусилля керівництва щодо формулювання стратегії становлять близько 20%, тоді як визначення механізмів реалізації стратегії може забрати 80% зусиль.

Реалізація стратегії через проекти

Планування здійснення конкурентної стратегії дає відповідь на запитання: як вона буде реалізована на основі наявних ресурсів. Концептуальній схемі реалізації стратегії бракує структурованості й дисциплінованості, якими відзначається процес формулювання стратегії. Реалізація стратегії вимагає дій і виконання завдань; останні часто являють собою важливі для місії компанії проекти. Тому в ході реалізації стратегії необхідно звертати увагу на кілька ключових аспектів.

По-перше, виконання завдання вимагає перерозподілу ресурсів. До ресурсів зазвичай належать кошти, люди, управлінський талант, технологічний потенціал, устаткування. Часто виконання проектів розглядається як доповнення, а не невід'ємна складова стратегічного процесу управління. Проте множинність організаційних цілей зумовлює конфліктність у доступі до організаційних ресурсів. По-друге, виконан-

ня проекту вимагає формальної і неформальної організації, яка доповнює й підтримує стратегію та проекти. Повноваження, відповідальність і виконання залежать від організаційної структури та культури. По-третє, системи планування і контролю мають забезпечити під час реалізації проекту ефективне виконання певних дій, необхідних для втілення стратегії в життя. По-четверте, ключовим чинником успіху проекту є мотивація співробітників.

Звідси випливає, що проблема, якій бізнес останнім часом приділяє дедалі більше уваги, – це визначення пріоритетності проектів, які виконуються організацією. Хоча процес реалізації стратегії не такий прозорий, як її формулювання, всі менеджери розуміють, що без її втілення в життя успіх неможливий.

Вибір проектів і організаційна політика

У тому чи іншому вигляді політика присутня в будь-якій організації і може істотно впливати на ті чи інші рішення. Наявність впливових політичних сил може визначати обсяг фінансування і пріоритетність проекту. Організаційна політика визначається як дії окремих людей чи групи для здобуття, посилення й використання влади і ресурсів задля досягнення певних результатів. Більше того, політичні мотиви якнайчіткіше проявляються тоді, коли процедура ухвалення рішень та оцінювання діяльності не визначена і коли конкуренція за володіння обмеженими ресурсами загострюється. Вибір конкретного проекту з-поміж багатьох можливих політизується, особливо з огляду на невизначеність середовища, ступеня можливості здійснення проекту і конкуренцію між проектами за фінансування. Такий вибір буде заснований не стільки на оцінюванні фактів і здоровому глузді, скільки на силі переконання та застосуванні влади.

Дослідження в галузі впровадження інновацій дали змогу окреслити роль «спонсорів» проекту як під час його вибору, так і в процесі реалізації. Спонсорами проекту, як правило, виступають менеджери високого рівня, які схвалюють конкретний проект і надають політичну підтримку в його виконанні. Вони відіграють важливу роль у формуванні позитивного ставлення до проекту і в захисті його на критичному етапі розвитку. Менеджери проектів визнають важливість наявності «друзів у вищих інстанціях», які можуть заступатися за них і захищати їхні інтереси.

Термін «священна корова» часто використовується в компаніях на означення проекту, який підтримує впливова високопоставлена особа.

Значення корпоративної політики демонструє приклад сумнозвісного комп'ютерного проекту ALTO компанії Xerox (середина 1970-х). Проект мав величезний технологічний успіх: були розроблені перша придатна для роботи комп'ютерна «миша», перший лазерний принтер, перше дружне до користувача програмне забезпечення і перша локальна мережа. Із цими розробками компанія на п'ять років випередила найближчих конкурентів. Надалі ці конкурентні переваги були втрачені через внутрішні суперечності в компанії і відсутність сильного спонсора проекту.

Політика може впливати не тільки на вибір проекту, а й на мету, яка лежить поза його площиною. Окремі люди можуть посилити свій вплив в організації, керуючи незвичайними і важливими проектами. Вплив і статус завжди є винагородою новаторів і людей, схильних до ризику.

Так само менеджери можуть завоювати популярність у своїх організаціях, керуючи проектами, які значною мірою сприяють реалізації місії організації або подоланню організаційної кризи. Багато амбітних менеджерів прагнуть отримати вельми вигідні політичні проекти, які дадуть їм змогу швидко просунутися корпоративними щаблями. Наприклад, Лі Якокка зробив кар'єру, правильно здійснюючи управління проектуванням і розробкою надзвичайно успішного автомобіля «Форд Мустанг».

Багато хто виступає за те, щоб не змішувати політику і управління проектами. Але дійсність свідчить, що проекти і політика неминуче перетинаються, і успішні менеджери проектів визнають, що будь-який важливий проект має політичне підґрунтя.

З огляду на вищенаведене, топ-менеджери і керівники проектів мають розробити систему визначення і вибору проектів, яка зменшувала би вплив внутрішньої політики і забезпечувала відбір справді найкращих проектів, що сприятимуть досягненню мети і реалізації конкурентної стратегії компанії.

Складні проекти і боротьба за ресурси

Більшість компаній, як правило, реалізують кілька проектів одночасно. Кількість великих і малих проектів у портфелі майже завжди перевищує наявні ресурси (коефіцієнт перевищення ресурсів – 3-4). Це

перевантаження неминуче спричиняє плутанину і неефективне використання обмежених організаційних можливостей. Наявність труднощів на стадії реалізації проектів і вплив політики тільки поглиблюють проблему пріоритетного розподілу ресурсів. Це сильно псує морально-психологічний клімат у компанії і підриває довіру до проекту. Оточення компанії також стикається з серйозними проблемами, якщо вона не має системи пріоритетів проектів, чітко узгодженої зі стратегічним планом.

Перехід до ефективної організаційної системи пріоритетів

Яким чином можна звузити розрив між розробкою і впровадженням проектів, щоб усвідомлення і узгодженість організаційних цілей та стратегії «пронизували» всі рівні управління? Як зменшити вплив політики? Чи можна розробити систему, за допомогою якої вдасться послідовно визначати пріоритетність проектів відповідно до мети організації? Як використовувати таку систему пріоритетності проектів для розподілу обмежених організаційних ресурсів, наприклад, персоналу, устаткування? Чи можна за допомогою цього процесу стимулювати ініціювання представниками нижньої ланки менеджменту проектів, що відповідають чіткій організаційній меті?

Для розв'язання таких проблем потрібна система єдиних критеріїв і методів оцінювання й відбору проектів, які відповідали б основним організаційним цілям і стратегії компанії. Єдина система визначення пріоритетності проектів, що ранжує проекти за ступенем їх відповідності стратегічному плану, значно полегшить життя. Однак сказати легко, а розробити таку систему непросто.

Кількість запропонованих проектів у компанії завжди значно більша, ніж дозволяють реалізувати наявні ресурси. Тому потрібні централізовані процеси використання обмежених організаційних ресурсів саме в тих проектах, які становлять більшу цінність порівняно з альтернативними. І життя організації залежить від процесу, який допоможе успішно виконати це завдання. Вибір будь-якого проекту серед наявних альтернатив має здійснюватися за формалізованою моделлю, що ґрунтується на конкретних критеріях.

Необхідно виробити критерії, які узгоджуються зі стратегічним напрямом діяльності організації, сприяють підвищенню її конкурентоспроможності й сприймаються та використовуються всіма співробітниками організації.

Таким чином, основою успіху проектів є кропітка розробка критеріїв їх пріоритетного відбору. Чітко сформульовані критерії сприятимуть, як мінімум:

- зосередженню уваги всіх зацікавлених осіб на ключових аспектах стратегії компанії та підвищенні її конкурентоспроможності;
- досягненню консенсусу щодо того, які проекти є найбільш пріоритетними;
- ефективнішому плануванню використання ресурсів організації;
- формуванню портфеля проектів, які мінімізують ризики за наявного капіталу;
- забезпеченню відкритості процесу відбору проектів;
- виробленню механізму контролювання змін за допомогою критеріїв відбору.

Відсутність критеріїв відбору проектів призводить до плутанини, політичних чвар і нераціонального використання організаційних ресурсів.

Формування позитивного ставлення до системи пріоритетності проектів

Пропозиція використовувати жорстку систему пріоритетності у виборі проектів, які фінансуватимуться й реалізовуватимуться, часто викликає скептицизм і спротив. Типові варіанти реакції такі:

- У нас уже є система пріоритетів. Усі наші проекти дуже важливі.
- Ми й так усі чудово знаємо, які проекти вважаються пріоритетними.
- Зміни у сфері бізнесу відбуваються щодня. Ми не хочемо мати систему, яка позбавляє нас можливостей. Пріоритети змінюються.
- Давайте не розгойдувати човен. Справи йдуть. Найкращі проекти у нас завжди є пріоритетними.

Подібна реакція майже завжди засвідчує гостру необхідність у системі відбору пріоритетних проектів. Розробку пріоритетів неможливо

здійснити без підтримки вищого керівництва і переконання всіх зацікавлених осіб у необхідності системи.

Консультанти зазвичай використовують два підходи до визначення потреби у змінах – опитувальні аркуші (анкети) та вивчення розроблюваних у компанії проектів. За допомогою анкетування з'ясовується думка окремих людей або невеликих груп на всіх рівнях організації щодо того, чому проекти не дають бажаних результатів. Отримані дані об'єднуються в одну таблицю та/або діаграму «ялинкового типу», що потім надаються зацікавленим особам. Така інформація, що демонструє необхідність системи пріоритетів, підходить для аналізу і виявлення симптомів та причин проблем.

Переконати у необхідності вибудовування системи пріоритетів може й проведення додаткових досліджень здійснюваних чи тільки запропонованих проектів. Консультанти або співробітники організації складають список усіх проектів, що реалізуються чи заплановані до виконання. У результаті з'ясовується, що проекти, як правило, поділяються на три категорії. Перша категорія, досить численна, – проекти, що дублюють один одного і являють собою основні повсякденні операції організації. Ця повторювана діяльність має виконуватися й плануватися відповідними відділами і не розглядатися як проекти. Друга категорія – проекти, які не вимагають великих трудовитрат, є відносно недорогими і в цілому нібито не заважають здійсненню важливих проектів. Однак вони можуть сильно впливати на важливі проекти, поглинаючи необхідні для їх реалізації ресурси. Аналіз цих невеликих проектів зазвичай доводить їх вельми незначну роль для реалізації стратегічного плану або задоволення потреб споживачів, а отже, від них можна відмовитися. І, нарешті, третя категорія – так звані «реальні проекти» – ті, які якнайточніше відповідають стратегічній меті та місії організації.

З такого аналізу можна зробити кілька очевидних висновків:

- потреби запланованих і запропонованих проектів зазвичай перевищують наявні ресурси з коефіцієнтом 4 за плановий період;
- від деяких проектів слід відмовитися;
- реальним проектам не приділяється належна увага, що свідчить про неефективну «трансляцію» стратегічного плану менеджменту середнього рівня;
- відсутня ієрархічна система цілей і завдань, а менеджери середньої

ланки не беруть активної участі у їх розробці та реалізації;

- не існує формальної системи пріоритетності проєктів, що сприяла би оптимізації виконання стратегічного плану.

Результати, отримані в ході аналізу, мають переконати менеджмент у необхідності розробки системи пріоритетів з метою формалізації оцінювання і відбору проєктів для виконання.

Інтегрована система оцінювання і відбору проєктів

Критерії відбору

У сучасній світовій практиці управління існує достатня кількість моделей відбору проєктів для виконання. Вибір моделі залежить від типу організації. Наприклад, такі чинники, як характер галузі бізнесу, розмір компанії, рівень неприйняття ризику, технологія, конкуренція, ринки і стиль управління, значною мірою зумовлюють форму моделі.

У минулому для відбору проєктів майже завжди використовувалися фінансові показники. Найважливішими з них є:

1. Модель окупності, або внутрішньої норми прибутковості (IRR). Вона визначає час, необхідний для повернення інвестицій, вкладених у проєкт. Найбільш бажаною є швидка окупність. Модель окупності проста й через те поширена. Головним показником у моделі окупності є рух готівки – ключовий показник бухгалтерського обліку. Деякі менеджери використовують модель окупності, щоб відмовитися від найбільш ризикованих проєктів (із тривалим періодом окупності). Основні обмеження моделі окупності – неврахування нею зміни вартості грошей у часі при тому, що вона допускає постійний рух готівки тільки протягом періоду інвестування, а також неврахування рентабельності.

2. Модель чистої приведеної вартості (NPV), у рамках якої для визначення поточної вартості всіх вхідних і вихідних грошових потоків використовується мінімальна облікова ставка на норму прибутку на інвестиції (наприклад, 20%). Якщо результати позитивні і проєкт забезпечує мінімально бажану норму прибутку, він береться до подальшого розгляду. Звісно, перевага надається вищим позитивним NPV.

Але очевидно, що в сучасному бізнесі тільки фінансові критерії не можуть забезпечити чіткий зв'язок між обраною конкурентною стратегією і

процесом відбору проектів. Протягом останніх двох десятиліть спостерігається різкий крен у бік використання множинних критеріїв для відбору проектів. Зрозуміло, що самої рентабельності, попри її надзвичайну важливість, недостатньо.

Інші чинники, такі, як нові технології, репутація, етичні норми, охорона довкілля, ключові компетенції, мають бути важливими критеріями відбору і визначення пріоритетності проектів. Дедалі більшого поширення набуває тенденція до використання багатокритерійних моделей відбору – особливо в організаціях, за своєю природою орієнтованих на проектне управління.

Процес відбору

Специфіка деяких проектів полягає в тому, що вони обов'язково мають бути відібрані. Це такі проекти, які мусять бути неодмінно реалізовані, інакше компанія буде приречена чи, принаймні, наслідки від нереалізації проекту будуть вельми сумними. Наприклад, за результатами екологічної перевірки теплоелектростанція має встановити фільтри електростатичного очищення на димарі протягом 6 місяців або ж закритися. До будь-якого проекту з категорії «обов'язковий» не застосовуються інші критерії. Практика свідчить, що для зарахування проекту до цієї категорії 99% зацікавлених осіб мають дати згоду на його реалізацію; при цьому жодного усвідомленого вибору не відбувається.

Усі інші проекти мають відбиратися на підставі критеріїв, пов'язаних зі стратегією організації.

Пропозиції проектів

Пропозиції щодо проектів надходять з багатьох зовнішніх і внутрішніх джерел. Лише в небагатьох організаціях кількість пропозицій не перевищує можливостей їх реалізації. Це особливо стосується проектно орієнтованих компаній. Перегляд багатьох пропозицій з метою виявлення найцінніших вимагає структурованого процесу.

На рис.1 подана схема процесу відбору, починаючи з моменту появи ідеї проекту. Збираються дані та інформація, необхідні для організації виконання запропонованого проекту та його майбутньої підтримки. Якщо спонсор, оперуючи зібраними даними, вирішує реалізовувати проект, ос-

танній передається на розгляд команди з визначення пріоритетності (або іноді відділу проектів). На підставі затверджених критеріїв відбору і портфеля проектів ця команда приймає або відкидає проект. Якщо проект прийнятий, команда з відбору ініціює процедуру його здійснення.

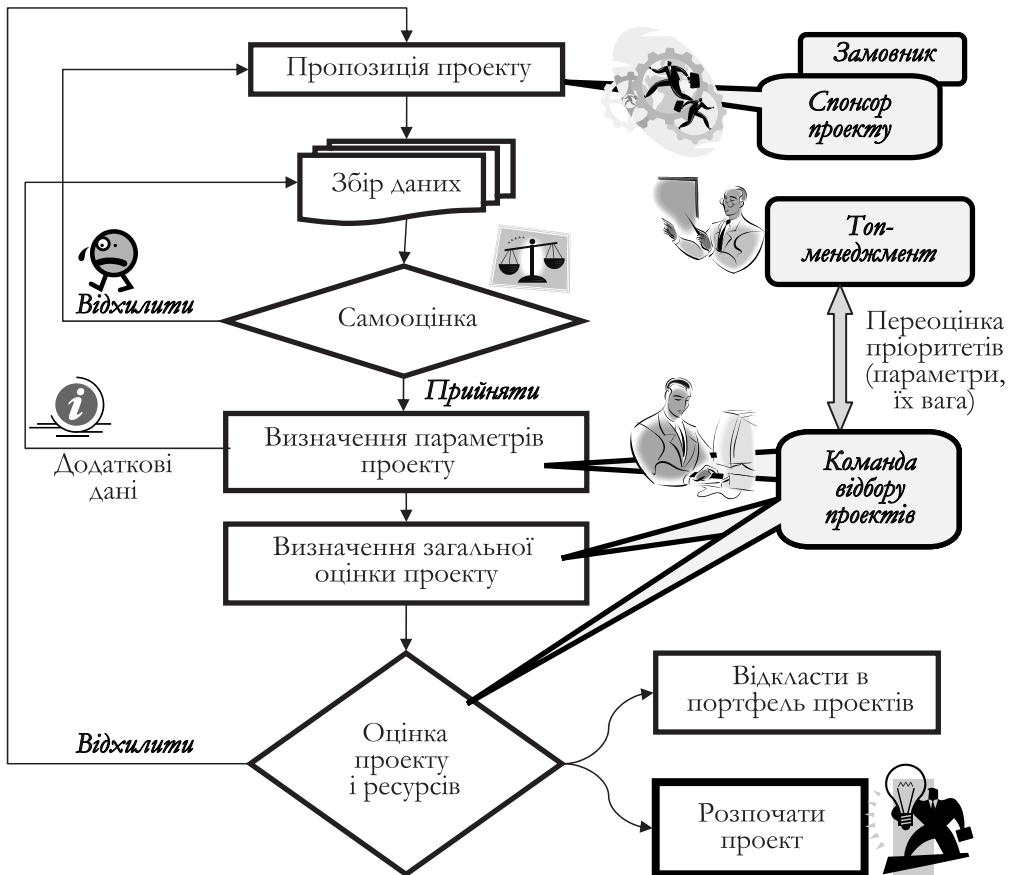


Рис.1. Процес відбору проектів

Роль команди з відбору проектів

Роль команди з відбору не обмежується просто ухваленням проектів чи відмовою від них на базі вибраних критеріїв. Ця команда відповідає за обнародування пріоритетів кожного проекту і забезпечення відкритості процедури його здійснення та незалежності від впливу внутрішньої політики. Наприклад, більшість організацій, де є команда з визначення пріоритетів чи відділ проектів, використовує електронне табло, щоб повідомити про наявний портфель проектів для організації. Таким чином, запропоновані проекти, які відповідають більшості критеріїв, можуть не бути вибрані, оскільки в портфелі організації вже досить багато проектів з такими самими характеристиками, наприклад, рівнем ризику проекту, використанням ключових ресурсів, вартістю, прибутковістю, тривалістю здійснення. Періодично команда з визначення пріоритетів оцінює прогрес проектів у портфелі, і деякі з них можуть бути призупинені або навіть достроково закриті. Команда з відбору також відповідає за переоцінювання організаційної мети і пріоритетів, зокрема зміну параметрів проектів, якщо того вимагають зовнішні умови. І від того, наскільки добре здійснюється управління всім процесом, залежить успіх організації.

Параметри відбору

Параметри (показники, фактори) відбору мають відображати критичні чинники успіху. Наприклад, компанія 3M ставить перед собою завдання, щоб на продукти, яким менш ніж 4 роки, припадало 25% обсягу продажів компанії, а не 20%, як це було раніше. Її система пріоритетів відбору проектів відбиває саме цю мету.

Невміння вибрати правильні параметри унеможливить швидке виконання процесу відбору. Таблиця дає приклад оцінної матриці потенційних проектів організації. Вибрані параметри відбору наведені у верхньому рядку матриці («Використовує ключові компетенції» ... «ROI 18% плюс»). Топ-менеджмент «зважує» (наприклад, за шкалою від 1 до 3) кожний показник, тобто визначає його відносну важливість для досягнення мети організації і виконання стратегічного плану (рядок «Вага» в матриці). Наприклад, ROI та узгодженість зі стратегією мають вагу 3, тоді як терміновість і ключові компетенції – 2.

Усі пропозиції щодо проекту передаються команді з відбору для визначення загального балу проекту – його пріоритету. Ця команда кожну про-

позицію проекту оцінює за його відносною значущістю відповідно до вибраних параметрів. Кожний параметр оцінюється (наприклад, за шкалою від 0 до 10) для кожного проекту. Ця величина визначає відповідність проекту конкретному показнику. Наприклад, проект 1 добре узгоджується зі стратегією організації, оскільки його оцінка – 8.

Таблиця

Матриця показників проектів

Параметри	Використовує ключові компетенції	Відповідає стратегії	Терміновість	25% від обсягу продажів нових продуктів	Зменшує дефекти не менш ніж на 1%	Підвищує лояльність споживачів	ROI 18% +	Загальний бал
Вага	2,0	3,0	2,0	2,5	1,0	1,0	3,0	
Проект 1	1	8	2	6	0	6	5	66
Проект 2	3	3	2	0	0	5	1	27
Проект 3	9	5	2	0	2	2	5	56
Проект 4	3	0	10	0	0	6	0	32
Проект 5	1	10	5	10	0	8	9	102
Проект 6	6	5	0	2	0	2	7	55
Проект 7	5	5	7	0	10	10	8	83

Після цього, враховуючи вагу кожного критерію, команда з відбору підраховує загальний бал для кожного проекту. Наприклад, проект 5 має найвищий бал:

$$102 = (2 \cdot 1) + (3 \cdot 10) + (2 \cdot 5) + (2,5 \cdot 10) + (1 \cdot 0) + (1 \cdot 8) + (3 \cdot 9),$$

а проект 2 має низьку оцінку – 27. Якщо наявні ресурси створюють розрив у 50 балів, то команда з відбору відмовиться від проектів 2 і 4. Проект 4 характеризується певною терміновістю, але він не кваліфікується як

«обов'язковий». Тому його розглядають разом з іншими проектами. Проект 5 отримує найбільший пріоритет, проект 7 буде другим за пріоритетністю і т.д. В окремих випадках, коли ресурси сильно обмежені і пропозиції за проектами отримують однакові бали, зазвичай обирають проект, який вимагає менших ресурсів.

Інтегровані системи зважених множинних критеріїв, подібні до вищенаведеної, відіграють дедалі істотнішу роль у визначенні пріоритетності проектів у сучасному бізнесі.

Підбиваючи підсумки, відзначимо, що наведена інтегрована система оцінювання і відбору проектів заснована на холістичному підході до забезпечення зв'язку організаційних проектів і організаційної стратегії. Формування портфеля проектів є інструментом підвищення конкурентоспроможності компанії шляхом контролю за використанням обмежених ресурсів і зменшення ризиків. Незалежно від критеріїв, що використовуються для відбору, всі проекти мають оцінюватися на основі однакових параметрів. Система пріоритетів проектів узгоджує потреби в ресурсах безпосередньо з наявністю ресурсів.

Розробка і розвиток у компанії системи пріоритетів проектів дуже важливі. Підтримання відкритості й незалежності системи є обов'язковою умовою збереження її цілісності. Наприклад, інформація про те, які проекти схвалені, яку позицію вони посідають, про поточний статус проектів у роботі, а також будь-які зміни параметрів та/або їх ваги допоможуть уникнути обхідних шляхів. Компанії-лідери, орієнтовані на проекти, реалізують стратегію, досягають організаційної мети і підвищують свою конкурентоспроможність, використовуючи портфель проектів, вибраних за допомогою інтегрованої системи їх оцінювання та відбору.

Стратегічне управління на основі критерію вартості бізнесу

Олег Чернозуб,

керуючий партнер консалтингової компанії
V-RATIO BCC (Москва, Росія)

Акціонерна вартість знову в моді. Ще десять років тому Грем і Додд, Модильяні й Міллер і навіть Уоррен Баффет були «не модні». Фінансові аналітики та ринкові коментатори вважали їхні управлінські філософії застарілими або, принаймні, такими, що відстають від швидкозмінної «нової» економіки. Тепер усе змінилося. Сьогодні найвищі керівники на «просунутому» Заході дедалі більше прагнуть так управляти своїми компаніями, щоб передусім створювати акціонерну вартість. Більшість річних звітів та прес-релізів свідчать саме про такі їхні наміри. Словом, різка зміна ринків капіталу знову вивела на перші позиції максимізацію прибутку акціонерів.

А що ж у нас, на ринках, що розвиваються? Багато російських і українських компаній, особливо великі й публічні холдинги, ставляться до подібних тенденцій з незаслуженою зневагою: у нас, мовляв, уже впроваджена система управління за критерієм вартості. Тому ні статей на цю тему, ні консультаційних послуг нам не потрібно.

На жаль, досвід показує, що «є» у найкращому разі досить проста модель вартості, схована, до того ж, у глибинах департаменту корпоративних фінансів. Вищі керівники про неї не знають і не користуються нею навіть під час прийняття найважливіших рішень. Аналіз факторів вартості є поверхневим, бібліотека сценаріїв відсутня, а програма винагороджування топ-менеджменту в найкращому разі базується на кореляції із поточним курсом акцій. Яке це має відношення до того, що називається управлінням вартістю компанії? Судіть самі.

Управління вартістю компанії означає, що менеджмент приймає свої повсякденні рішення на основі оцінювання їх впливу на вартість компанії. На практиці це зазвичай, – якщо не сказати «найчастіше», – не так. Річ у

тім, що цілеспрямована розробка і ухвалення рішень, спрямованих на регулярне збільшення вартості, просто неможливі без створення в компанії необхідного мінімуму передумов. Ключовими елементами регулярної системи управління вартістю є:

- **інструменти** управління вартістю;
- **менеджмент**, рівень підготовки якого дає йому змогу кваліфіковано використовувати ці інструменти в щоденному режимі;
- **система винагороджування**, що мотивує менеджмент використовувати інструменти управління вартістю якнайефективніше;
- **регулярні процеси** управління, які допомагають, а не перешкоджають діяльності зі створення вартості;
- ефективний **власник**, який заохочує менеджмент і допомагає йому у створенні вартості.

Арифмометр відрізняється від комп'ютера, хоча де в чому вони й схожі. Про різні рівні практики управління вартістю можна сказати те саме.

Інструменти

Найважливішим інструментом управління вартістю є так звана модель вартості, або модель DCF компанії. Модель вартості дає змогу оцінити, наскільки значні доходи власники компанії одержать у результаті її майбутньої діяльності. В основі такого оцінювання – прогноз доходів і витрат компанії на довгостроковий період. Для цього прогнозу важливо все: і коливання цін на сировину, і розвиток ринків збуту тощо.

Найважливішими засобами поліпшення якості прогнозів є аналіз впливу окремих статей доходів і витрат на підсумковий показник – вартість – і концентрація зусиль з метою підвищенню точності прогнозу саме за цими ключовими статтями. Для невеликих і середніх за розміром компаній з оборотом у кілька десятків мільйонів доларів концентрація на головному за рахунок другорядного – дуже продуктивний шлях. А от для великих компаній дрібниць взагалі не існує. Наприклад, нещодавно ми мали справу з моделлю вартості, у якій враховувалося все: від страйків у Нігерії до лібералізації акцій «Газпрому». Деяким цей приклад може здатися «нежиттєвим і притягнутим за волосся». Запевняю вас, рада директорів найбільшої транснаціональної нафтопереробної компанії РФ так не вва-

жає: вона уважно розглядає вплив на діяльність компанії усіх чинників для виявлення критично важливих.

Побудова прогнозів – справа непроста. Тому слід дуже уважно стежити за передовою світовою практикою в цій галузі. Наприклад, відмінно зарекомендував себе імовірнісний аналіз поведінки прогнозованого параметра в кожному конкретному прогнозному періоді. Уже кілька років наша компанія використовує його, повністю відмовившись від побудови «точкових прогнозів» під час розробки рекомендацій для клієнтів щодо стратегічних інвестицій.

Однак сама лише базова модель вартості не може дати відповіді на запитання: яка з розглянутих менеджментом альтернатив є найкращою й забезпечує створення найбільшої вартості. Для з'ясування цього необхідно проаналізувати можливі сценарії розвитку подій на ринках, у країні й галузі. Співвідносячи варіанти управлінського рішення з різними сценаріями, можна зробити важливі висновки. Привабливість рішення, яке дасть найвищі результати в рамках найбільш імовірного сценарію, може помітно знизитися, якщо з'ясується, що у випадку реалізації одного з альтернативних сценаріїв воно спричинить крах компанії. В ідеалі ухвалене рішення має давати відчутний приріст вартості у випадку реалізації найбільш імовірного сценарію і прийнятний результат у випадку альтернативного розвитку подій.

1999 р. одна з російських компаній сектору FMCG прийняла рішення про здійснення агресивних інвестицій у розвиток виробничих потужностей. Компанія вважала, що поступове відновлення споживчого попиту дасть їй змогу успішно розширити виробництво, посівши місце, що звільнилося після послаблення 1998 р. позицій міжнародних конкурентів. На жаль, це був єдиний сценарій, розглянутий компанією. 2003 р., коли менеджмент звернувся до консультантів, виправити щось було вже майже неможливо. Величезні капіталовкладення були «поховані» в недозавантажених потужностях, а кредитний ліміт – повністю вичерпаний. Міжнародні оператори, що повернулися на ринок, продемонстрували надзвичайну рекламну активність, якій згадана компанія не могла нічого протиставити. Помилка була зроблена 5 років тому й полягала в недооцінюванні темпів відновлення попиту. Вони виявилися вищими, ніж очікувала компанія: міжнародні конкуренти повернулися на ринок «занадто швидко», і їй просто забракло часу для реалізації своїх амбітних планів. А вчасний сценарний аналіз допоміг би виявити можливість такого розвитку подій і спонукав би до прийняття правильного рішення: **сконцентруватися на окремих сегментах рин-**

ку й обмежити потреби у фінансуванні «заліза», спрямувавши вивільнені кошти на створення сильних брендів.

Однак оцінити вплив уже готового варіанту рішення на вартість – це лише півсправи. Обов'язковою функцією працездатної системи управління вартістю є допомога менеджменту в пошуку можливостей нарощування вартості. Із цим завданням важко впоратися, не виділивши **факторів вартості**, тобто тих показників зовнішнього середовища й діяльності компанії, які справляють найбільший вплив на її вартість. У багатьох випадках менеджмент непогано орієнтується у факторах вартості, найчастіше виділяючи їх інтуїтивно. Проте так буває не завжди.

У великому російському холдингу ми попросили оцінити фактори вартості однієї з його численних бізнес-одиниць керівників самого підприємства та корпоративного центру. Після цього ми провели власний аналіз важливості факторів із використанням побудованої для цієї компанії моделі вартості. Виявилось, що, в принципі, обидві групи керівників правильно визначили перелік факторів. Однак оцінити їх порівняльну важливість не змогли ні ті, ні інші (одна з груп демонструвала схильність до переоцінювання важливості маркетингових факторів, інша – виробничих). Збереження подібних розбіжностей у поглядах на фактори вартості означало би продовження малопродуктивного протистояння у питаннях пріоритетів розвитку й напрямів інвестицій. **Виділення факторів вартості природно-науковим шляхом дало змогу покласти край безперспективній дискусії й зосередити увагу менеджменту на аспектах діяльності компанії, справді важливих для її вартості.**

Менеджмент

Будь-яка здорова людина схильна оцінювати себе трошки краще, ніж є насправді. Це природно. Ось чому навіть досвідчені й шановані керівники іноді не можуть вчасно зупинитися й озвучують фрази на кшталт:

- «Вартість? Звичайно, ми займаємося вартістю! Погляньте, наскільки вирости наші котирування після моєї останньої прес-конференції» (вищий керівник великої телекомунікаційної компанії).
- «Управління вартістю? Ви жартуєте? Як можна говорити про це після «Енрона» і йому подібних?» (директор великої російської компанії FMCG).

- «Моделі, прогнози... Скажу вам, як людина, що у бізнесі 20 років: компанія коштує стільки, за скільки її можна продати» (власник найбільшої у своїй галузі компанії в Києві).
- «Вартість? Ми приділяємо цьому питанню величезну увагу. Нещодавно дуже вдало збільшили наші активи, купили величезний завод. Правда, він поки стоїть без роботи» (співвласник великої казахстанської холдингової компанії).

Ці приклади – гарний зразок неусвідомленої некомпетентності. Дякувати Богові, це не таке вже й поширене явище: наведені висловлювання все-таки, швидше, винятки, хоч і досить показові. Адже сучасний керівник мусить не тільки не припускати подібних «ляпів» і добре розуміти, чим ринкова вартість відрізняється від капіталізації, а капіталізація – від внутрішньої вартості. Він має опанувати всі основні інструменти вартості настільки, щоб практично використовувати їх під час прийняття всіх суттєвих управлінських рішень. Ось чому в роботі з клієнтами ми приділяємо надзвичайну увагу інформуванню про найбільш передові погляди й трансляції найсучасніших знань.

Одного разу в нашому офісі з'явився власник однієї компанії, з якою ми незадовго до того успішно завершили проект розробки стратегії з нарощування вартості. Він виглядав дуже збентеженим. Виявляється, велика міжнародна компанія запропонувала придбати фірму нашого гостя за 50 млн дол. Це вочевидь суперечило нашій оцінці вартості цієї фірми – нещодавно ми оцінили її для чинного власника в 40 млн дол. Пояснити ситуацію не становило жодної проблеми. Ми звернули увагу нашого клієнта на те, що вартість активів для різних власників неоднакова. Якщо тверезо оцінити обсяг вигод, які зміг би «витягти» зі своєї фірми наш гість, справді виходить близько 40 млн дол. Це так звана «внутрішня вартість» (intrinsic value) для чинного власника. У такий самий спосіб можна оцінити вигоди, які в результаті можливого придбання одержить міжнародна компанія. Дуже обережна оцінка показала, що вартість фірми у результаті купівлі збільшиться принаймні до 80 млн дол. Різницю між 50 млн внутрішньої вартості для чинного власника й 80 млн – для потенційного фахівця називають вартістю угоди (deal equity). Як бачимо, у цьому випадку deal equity становить 30 млн дол., десятьма з яких покупець готовий «поділитися», запропонувавши їх продавцеві як премію понад наявну вартість. ***Правильна оцінка вигод і мотивів покупця у цьому випадку дала змогу забезпечити ще вигідніші для нашого клієнта умови угоди.***

Регулярні процеси

У принципі, управляти вартістю можна й у «нерегулярному» режимі: повертаючись до цього питання час від часу, що називається «у міру необхідності». Проблема полягає в тому, що необхідність «увімкнути» механізми вартісного управління не завжди буває очевидною.

Я сам і багато моїх знайомих звернули увагу на дивну закономірність: більшість із подій, спогади про які для нас є найяскравішими й найважливішими, зовсім не сприймалися як такі в той момент, коли ми безпосередньо їх переживали. Справді, реальне значення події непросто оцінити у мить її здійснення. Дуже часто воно стає очевидним тільки з часом, на тлі інших подій, в міру прояву наслідків того, що сталося. Така сама ситуація і з прийняттям рішень у бізнесі. Іноді масштаб рішення й важливість його імовірних результатів для вартості вдається вгадати, іноді – ні. Ось чому необхідні процедури «просіювання» всіх істотних рішень з точки зору їх впливу на вартість.

У практиці нашої компанії ми використовуємо різні моделі організації процесів управління вартістю. Наприклад, згадані процеси можуть регулюватися «Корпоративними стандартами оцінювання вартості», «Корпоративними стандартами оцінювання й ухвалення інвестиційних проєктів», «Календарним графіком і регламентами основних процесів» тощо.

Система винагороджування

Система винагороджування є надзвичайно важливим елементом всієї системи управління вартістю. Зрештою, якщо менеджмент преміюється за збільшення показника прибутку за підсумками року, чи можна очікувати від нього рішень, що максимізують прибуток компанії на період у 10 і більше років? Так само якщо винагорода менеджменту «прив'язана» до курсу акцій, чи варто дивуватися тому, що виникає спокуса збільшити його, навіть якщо це зашкодить реальному добробуту власників?

Свого часу у США поширилася практика масштабного скорочення штатів великих компаній. 5 тисяч! 10! Хто більше? Фондові ринки зустрічали ці новини із захватом. Ще б пак! Компанія придумала, як підвищити ефективність. Ейфорія, однак, тривала недовго. Виявилося, що відразу після гучних звільнень, захвату аналітиків і зростання котирувань усі ці компанії почали нишком відновлювати штатний розпис і знову на-

бирати співробітників. Чи треба казати, що **єдиними, хто виграв від подібних маніпуляцій, стали менеджери, які встигли отримати свої бонуси «за підвищення капіталізації»?**

І приватним, і державним компаніям ми радимо «прив'язувати» систему винагороджування до показника внутрішньої вартості. Ще одна перевага такого способу – можливість окремого обліку впливу на вартість непідконтрольних менеджментові чинників зовнішнього середовища і його безпосередніх рішень. Адже, зрештою, несправедливо як депреміювати менеджмент за зниження вартості внаслідок галузевої кризи, так і преміювати за її збільшення в результаті несподіваного поліпшення кон'юнктури.

Власник

Свого часу пан Абрамович любив повторювати, що готовність продати свій бізнес у будь-який момент – важлива ознака професіоналізму підприємця. Якщо його розбудити вночі подібною пропозицією, і він миттєво не дасть позитивної відповіді, – перед нами не професіонал, а аматор. Важко не погодитися. Бути власником бізнесу – це професія. І, як будь-яка професія, вона характеризується певними професійними вимогами.

Виходячи з нашого досвіду, я доповнив би вищенаведене вимогою правильно розуміти діалектику «вартості» й «ліквідності» активу. Річ у тім, що чим розвиненіша компанія, чим ефективніший її менеджмент, тим вища її вартість і... тим менше бажаючих її купити. Чому? Бо покупець мусить бачити, які ще поліпшення можна впровадити для того, щоб збільшити вартість покупки й одержати більше, ніж заплатив. Чим більше «витоків вартості» перекрив сам менеджмент, чим більше можливостей зростання він розглянув, тим менше шансів у когось «зі сторони» винайти додаткові поліпшення й тим ближчий чинний власник до статусу «природного власника».

Протягом певного часу ми працювали з відносно невеликою компанією в Казахстані. Приводом звернення до консультантів стали пропозиції щодо купівлі компанії одразу від кількох зацікавлених сторін. Ціна, яку пропонували потенційні покупці, варіювала в межах 18-20 млн доларів. У ході роботи з'ясувалося, що внутрішня вартість компанії для чинного власника значно вища – не менш ніж 25 млн доларів. Підвищення

ціни до такого рівня привело до того, що з-поміж кількох претендентів залишився один. Однак подальший аналіз показав, що можливості розвитку компанії дають змогу розраховувати на збільшення її вартості до 35-40 млн доларів протягом наступних кількох років. Збільшення ціни пропозиції спричинило відмову від угоди останнього із претендентів. Чи програв від цього власник компанії? Анітрохи: **подальші події повністю підтвердили правильність оцінки, і компанія, про яку йдеться, зараз справді коштує близько 40 млн дол., причому власникові надходять пропозиції про купівлю!**

Бути ефективним власником – непроста справа. Звичайно, опанування механізмів вартісного підходу й уміння заохочувати розвиток вартісного мислення в менеджменту – тільки одна з необхідних навичок. Однак одна з найважливіших.

Чи є можливості для поліпшення вашої практики управління вартістю?

А.Ейнштейн говорив: «Немає нічого практичнішого від гарної теорії». Але навіть найкращій теорії не зашкодять конкретні інструменти, що допоможуть їй втілитися в життя. У табл. 1 наведено невеликий чек-аркуш, який дасть змогу швидко оцінити, наскільки просунулася ваша компанія в питанні регулярного управління вартістю.

Таблиця 1

Чек-аркуш для оцінювання рівня управління вартістю в компанії

Ключові елементи системи управління вартістю	Бали
<i>Вартісна модель</i>	
Відсутня	0
Побудована на екстраполяції базових показників	5
Побудована на постатейному прогнозуванні доходів і витрат, включає моделі факторів для кожної з ключових статей	10
Базується на використанні імовірнісних методів моделювання, наприклад, імітаційного моделювання Монте-Карло	15

<i>Використання факторів вартості у прийнятті рішень</i>	
Фактори вартості не беруться до уваги	0
Враховуються фактори, визначені інтуїтивно: за допомогою мозкового штурму тощо	5
Враховуються фактори, визначені на основі аналізу вартості	10
Враховуються фактори, визначені з використанням динамічних моделей	15
<i>Бібліотека сценаріїв</i>	
Відсутня	0
Містить «консервативний» та «оптимістичний» сценарії, а також їх похідні	5
Містить велику кількість сценаріїв, очевидних для більшості операторів галузі	10
Розроблена із залученням широкого кола експертів і менеджерів, описує всі ймовірні сценарії, важливі з точки зору факторів вартості компанії	15
<i>Менеджмент</i>	
Компанія практично не володіє компетенціями управління вартістю	0
Компетенції з управління вартістю зосереджені на рівні вузької групи фахівців з корпоративних фінансів	5
Компетенціями з управління вартістю, крім вузьких фахівців, володіють топ-менеджери компанії	10
Компетенціями з управління вартістю, крім фахівців і топ-менеджменту, володіють ключові менеджери середньої ланки	20
<i>Система винагороджування</i>	
Відсутня	0
Заснована на показниках поточної ефективності компанії	5
«Прив'язана» до поточної вартості акцій	10
Заснована на аналізі управління внутрішніми факторами вартості компанії на рівні менеджменту	20
<i>Регулярні процеси управління вартістю</i>	
Відсутні	0
Фактично наявні, але не формалізовані	5
Формалізовані, але повністю не охоплюють інвестиційного і бюджетного процесів	10

Повністю охоплюють інвестиційний і бюджетний процеси компанії	20
<i>Власник</i>	
Бере участь в оперативному управлінні	0
Розробляє стратегію і делегує її на рівень менеджменту	5
Бере участь у розробці стратегії	15
Контролює стратегічний розвиток компанії, отримуючи інформацію від ради директорів і аналізуючи показники вартості	25
РАЗОМ	

Складіть кількість балів з усіх розділів і впишіть суму у вільну клітинку рядка «Разом». Тлумачення результатів наведено в табл. 2.

Таблиця 2

Тлумачення результатів заповнення чек-аркушу

Сума балів	Результат
130-108	Вітаємо! Ви – компанія-лідер з вартісного управління
107-87	Непогано: просунута компанія, що випереджає більшість собі подібних
86-45	Типова компанія, що не використовує конкурентних переваг, пов'язаних із управлінням вартістю
44-23	Увага! Накопичується відставання у рівні корпоративного управління!
22-0	Вас очікують лихі часи. Не виключено, що вже майже нічого не можна виправити

Вартісний підхід до управління компанією завойовує все нових і нових прихильників. Однак і сам він не стоїть на місці. Те, що ще вчора було передовим досягненням, сьогодні виявляється мінімально необхідною вимогою. Жодна компанія не може дозволити собі тупцювати на місці. Адже сума балів понад 108, яка сьогодні характеризує лідера вартісного управління, завтра буде свідченням рядової, стандартної практики.

Чи всі ми готуємося до цього?

*Ціна – це те, що ви платите за володіння
правами власності на певний бізнес-актив.
Вартість – те, що одержуєте взамін цього активу.
Не кожен бачить різницю.
Уоррен Баффет*

Нові можливості стратегічного управління для підвищення конкурентоспроможності в новій реальності

Юрій Наврузов,

к.т.н., доцент кафедри менеджменту та економіки
Міжнародного інституту менеджменту (МІМ-Київ)

Якщо є продавець, знайдеться й покупець. От тільки який?

У місті N власник певного бізнесу вирішує його продати й «інтуїтивно» оцінює його в 10 млн дол. Банк, який його обслуговує, дізнавшись про продаж, відразу ж пропонує 7 млн дол. Консультанти з ідеології вартості, довідавшись про продаж, відмовляють власника від негайного продажу, показують реальні можливості нарощення вартості бізнесу до 20 млн дол. і запрошують інвестиційний фонд. Останній, повіривши в описані перспективи зростання бізнесу, вкладає в нього 15 млн дол. і через два роки знаходить стратегічного інвестора на 65 млн дол. Частка першого власника бізнесу становить понад 30 млн дол. Ось тобі й покупець! Не віриться? Судіть самі...

Нелегкі запитання, які диктує нова реальність ведення бізнесу

І. Згадайте події «молочних воєн» між Україною й Росією на початку 2006 року. Що вони показали? Повну відсутність у вітчизняних виробників сиру будь-яких інструментів дій у подібних умовах! Хоча, здавалося

б, для будь-якого експортера врахування ризиків закриття митних кордонів (чи підвищення митних бар'єрів) є найпершим сценарієм прогнозування несприятливих подій. Однак усі українські виробники, очевидно, забувши про це, тільки те й робили, що боролися за російський ринок, сприймаючи лише його ненасиченість та інвестуючи в нові потужності. Хіба їм не відомі слова: «Хочеш миру – готуйся до війни»? Хіба вони гадали, що сприятлива ринкова кон'юнктура вічна?

II. Скажіть мені, чого ви хочете, і я скажу, хто ви. Так, перефразувавши класика, можна схарактеризувати споконвічні суперечності між власниками (інвесторами) і менеджментом компаній. Ви дієте як власник, якщо прагнете до нарощування вартості активів, якими володієте, вимірюєте свої інтереси періодом володіння цими активами, хочете мати просту й результативну систему управління. Але якщо ви прагнете до реалізації «яскравих і гучних» проєктів, які підвищують ваш особистий статус, вашу винагороду й вашу «ринкову» вартість, вимірюєте свої інтереси тривалістю свого перебування в компанії й вибудовуєте систему управління, що приховує ваші помилки, – значить, ви типовий середньостатистичний представник менеджменту. За що може платити чи не платити власник такому менеджеру? А за що – мусить? Як оцінювати результати його роботи? Чи може власник довірити свій актив такому «керівникові» й спокійно відійти від безпосереднього управління бізнесом?

III. Я ще пам'ятаю ті часи, коли рекомендацію консультанта «упорядкувати й регламентувати» ключові процеси підприємці-бізнесмени та їх менеджери-опричники сприймали, м'яко кажучи, іронічно: нам, мовляв, і без того успішним, годі й думати про таку дурницю! Тимчасом висока операційна ефективність компанії безпосередньо пов'язана з ритмічністю основних процесів. Згадайте, наприклад, наскільки безсистемним є процес планування інвестицій більшості – якщо не сказати «усіх» – українських компаній. І тільки одиниці – маю на увазі зараз один із найбільших в Україні холдингів – мають чітко спланований і процедурно забезпечений процес пошуку, висування, аналізу, експертизи (зокрема й зовнішньої, що для вітчизняного бізнесу є просто піонерською практикою!), ухвалення та фінансування інвестиційних проєктів. До речі, ця сама компанія є автором ще однієї інновації в українському корпоративному управлінні: до складу ради директорів холдингу включені «сторонні» – представники власників і менеджменту інших компаній. Чи є можливість (і потреба) «регуляризувати» деякі з бізнесів-процесів? Які саме? Чому саме ці, а не інші? До якої міри потрібно їх «зарегулювати»?

Що це таке – нова реальність?

Найважливіше – не знати причини появи нової реальності, а усвідомити наслідки її впливу на бізнес. А вони такі: кардинально змінюються чинники конкурентоспроможності компаній. Ці зміни стосуються нематеріальних активів як найважливіших аспектів діяльності будь-якої компанії на будь-якому ринку. Оскільки їх частка у спроможності сучасних моделей ведення бізнесу генерувати прибуток перевищує 50% (у деяких випадках – 75%), необхідно розуміти, за рахунок яких із цих нематеріальних активів можна отримувати прибуток максимально ефективно й максимально довго.

Аналіз свідчить, що найважливішим нематеріальним активом, який підвищує конкурентоспроможність компанії, є здатність менеджменту прогнозувати майбутнє з меншою, ніж конкуренти, похибкою. Спроможність компанії побачити майбутнє підвищує її шанси отримати від цього майбутнього більший прибуток! Як приклад розглянемо рис. 1. На ньому зображений графік змін споживання пива в Росії на момент проведення компанією V-RATIO BCC аналізу галузі (1999 рік).



Рис. 1. Зміна обсягів споживання пива в Росії
(Розрахунки компанії V-RATIO BCC)

Результати аналізу показали, що ринок пива наближається до насичення. Внаслідок цього найголовнішим стратегічним орієнтиром для компаній-учасниць цього ринку має стати вміння ефективно інвестувати й результативно конкурувати. Що засвідчили подальші події? Через 2-3 роки галузь зіптовхнулася з необхідністю виведення надлишкових потужностей, і тільки кілька компаній, які правильно побачили майбутнє, протягом цього часу інвестували в бренд і систему розподілу, а не в нарощування обсягів виробництва.

Наведений приклад показує, що навіть найпростіший аналіз недоступний для більшості сучасних компаній. Що ж тоді говорити про інструменти вищого порядку, які дають змогу прогнозувати майбутнє? Розглянемо ще один приклад, який стосується складніших інструментів. Метою аналізу, проведеного консультантами компанії V-RATIO BCC, був прогноз щодо перспективності виходу на ринки споживчих товарів – продуктів харчування.

Традиційний погляд на ринок (див. рис. 2) крізь призму таких показників, як рекламне навантаження на продажі й темпи зростання ринку, дає змогу зробити такі висновки:

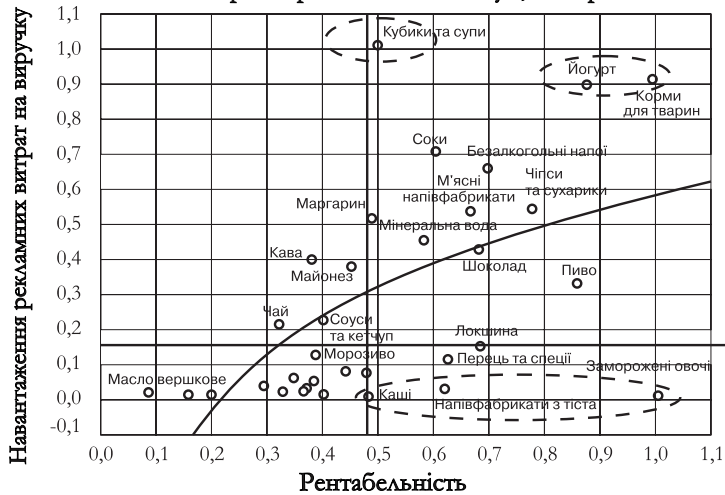
- за умови близьких за обсягами витрат на рекламу більш привабливими для інвестування є напівфабрикати з тіста, тоді як заморожені овочі їм поступаються;
- найбільш затратним, але й найперспективнішим з точки зору зростання, є сегмент «супових кубиків» і концентратів супів, а найбільш безперспективними у плані зростання, хоча й досить конкурентними в аспекті реклами, є безалкогольні напої.

Водночас аналіз споживчих ринків з точки зору перспектив отримання від них вартості приводить у низці випадків до протилежних висновків:

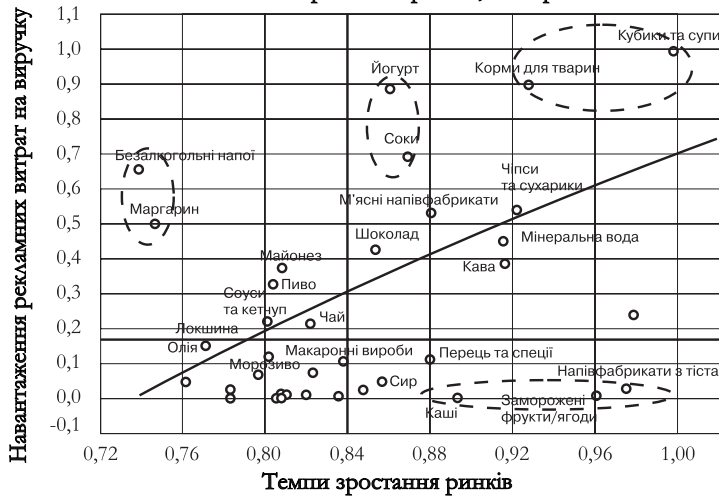
- найпривабливішими з точки зору як максимальної рентабельності, так і мінімальних витрат на рекламу є заморожені овочі, які набагато випереджають напівфабрикати з тіста;
- «супові кубики» й супові концентрати вже не здаються такими привабливими, тоді як безалкогольні напої не є такими безнадійними.

Не менш важливою є здатність менеджменту бачити перспективи й отримувати максимум прибутку від ринку, на якому працює компанія. Для цього потрібно правильно спроектувати й ефективно експлуатувати основні та допоміжні процеси в компанії. Як відомо, до основних процесів зараховуються ті, що приводять до створення споживчої цінності. Методологічно в

**Навантаження рекламних витрат на виручку компаній
та середня рентабельність галузі, 2003 р.**



**Навантаження рекламних витрат на виручку компаній
та темпи зростання ринків, 2003 р.**



*Рис. 2. Прогнози перспектив виходу на різні продуктові ринки в Росії
(розрахунки компанії V-RATIO BCC)*

цій сфері все зрозуміло ще з часів Майкла Портера. Але як практично окреслити набір основних процесів? Традиційним способом є суперництво: наприклад, якщо «правом доступу до тіла й ресурсів» наділений виробничий підрозділ, значить, він і диктує своє розуміння основних процесів. Але правильно було би діяти таким чином: як критерій для визначення основних процесів використовувати поєднання факторів, значущих для споживача, і факторів, що забезпечують підвищення прибутку. Практика показує, що найбільш оптимальним способом виділення цих груп факторів є створення математичної моделі вартості бізнесу. Фактори, що визначаються за допомогою такої моделі, одержали назву факторів вартості бізнесу.

Розглянемо практичний приклад. Для певної компанії в результаті вартісного моделювання було встановлено такий перелік факторів вартості (фактори наведені у порядку зменшення значущості):

- 1) ціна продукції на експорт порівняно із середньогалузевою;
- 2) ціна на сировину порівняно із середньогалузевою;
- 3) темпи зростання обсягів продажів;
- 4) питомі витрати на закупівлю сировини;
- 5) питомі витрати сировини у виробництві продукції.

На основі цих факторів вартості було визначено три основні процеси:

- процес закупівлі сировини (фактори 2, 4);
- процес розподілу продукції (фактори 1, 3);
- процес переробки сировини (фактор 5).

Відповідно до переліку основних процесів були встановлені пріоритети в інвестуванні й сфери відповідальності менеджерів. І для підтримання основних процесів спроектовані допоміжні:

- процес висування й оцінювання інвестиційних проектів;
- процес оцінювання й винагороджування менеджерів за цільове наращування вартості;
- процес аудиту збільшення вартості.

Результати вищенаведеного розподілу процесів показали, що така система управління дає змогу визначати перспективи отримання прибутку й мотивує менеджмент до ефективних дій, спрямованих на наращування вартості.

Нові можливості управління в новій реальності

Вартість може стати дороговказом, а може – міражем, що спотворює шлях. Як свідчить аналіз, методики, які часто-густо використовують деякі горе-оцінювачі, мають настільки серйозні недоліки, що їх результатом є такі дурниці, як, наприклад, практично однакова вартість бренду «Запорізький автомобільний завод» і бренду «Тойота» (за оцінкою компанії «Інтербренд»).

Сучасна практика стратегічного управління підтверджує, що найбільш універсальною цільовою функцією з точки зору як застосування до різних ринків і різних бізнес-моделей, так і узгодження інтересів власників і менеджменту є вартість бізнесу. Які переваги це дає на практиці?

Перша і найважливіша: і власник, і менеджмент отримують єдиний критерій результативності й оцінювання! Якщо темпи зростання вартості вищі від темпів її природного (кон'юнктурного) зростання, це означає, що менеджмент компанії досягнув значних результатів, а отже, вартий позитивної оцінки й премії за приріст вартості. Якщо спостерігається природне зростання – менеджмент не нашкодив і вартий винагороди. Просто й зрозуміло всім, чи не так?

Друга перевага: єдиний критерій забезпечує визначення єдиного набору факторів, управління якими дає змогу впливати на вартість бізнесу. Це унеможливорює ситуації, за яких гендирекція вимагає свого, а менеджмент бізнес-одиниці відстоює власне бачення, і всі чекають, що «пан приїде й нас розсудить». Адже відповідно до джерел вартості будуть розподілені і повноваження рівнів управління, і процедури контролю, зокрема й незалежного вартісного аудиту в інтересах власників чи інвесторів.

Третя перевага: ідеологія вартісного управління вимагає розробки вичерпного переліку сценаріїв розвитку подій на ринку. Відповідно, ідучи обраним курсом, компанія завжди озброєна необхідним набором інструментів для дій у тих чи інших спрогнозованих раніше ситуаціях. Вивчення ризиків і можливостей ринкових вікон, «що відкриваються або закриваються», органічно включене до послідовності дій, що відображають регулярну систему стратегічного управління за критерієм вартості бізнесу.

Нарешті, четверта перевага: регулярні процеси моніторингу ринкової інформації, аудиту факторів і оцінювання приросту вартості, висування й ухвалення інвестиційних проєктів, навчання менеджменту й оцінювання результативності його роботи відіграють роль своєрідної нервової систе-

ми в організмі компанії, що налаштовує відповідним чином і супутні процеси. У таких умовах власник бізнесу з мінімальним ризиком може відійти від безпосереднього управління справами компанії.

Часто постає нетривіальне питання: управління вартістю потрібне тільки великим компаніям? Вирішуйте самі. Але пам'ятайте висловлювання Уорена Баффета: «Якщо ви не бачите вартості своїх вкладень (навіть невеликих), ви ризикуєте одержати на виході тільки витрати!»

Визначте гавань, до якої ви спрямовуєте свій корабель, і тоді серед безлічі вітрів знайдеться той, що стане для вас попутним!

Довідково. Підходи до оцінювання вартості бізнесу

У практичній діяльності найбільш поширеними є три підходи до оцінювання вартості бізнесу:

- витратний;
- порівняльний;
- дохідний.

Витратний підхід дає змогу оцінювати бізнес, виходячи з припущення, що його вартість дорівнює сумі витрат на повторне створення такого бізнесу й в основному оперує вартістю матеріальних активів.

Порівняльний підхід представлений трьома методами:

- методом аналогів, суть якого полягає в пошуку аналогічного оцінюваному бізнесу із відомою вартістю (наприклад, акції якого котируються на біржі);
- методом оцінювання угод, у рамках якого для визначення вартості бізнесу використовується інформація про укладені на ринку угоди продажу-придбання бізнесів, аналогічних оцінюваному;
- методом мультиплікаторів, згідно із яким оцінювання вартості бізнесу здійснюється шляхом множення річного виторгу від основної діяльності бізнесу на певний коефіцієнт – галузевий мультиплікатор.

У рамках **дохідного підходу** застосовуються два методи:

- метод капіталізації, який дає змогу оцінити вартість бізнесу шляхом множення річного грошового потоку на коефіцієнт – ставку капіталізації;
- метод дисконтованих грошових потоків, що визначає вартість бізнесу як суму дисконтованих на момент оцінювання бізнесу грошових потоків, генерованих цим бізнесом у рамках розглянутого горизонту планування.

Роль внутрішнього аудиту в забезпеченні конкурентоспроможності холдингу

Валентина Костюченко,

к.е.н., доцент кафедри еккаунтингу
Міжнародного інституту менеджменту (МІМ-Київ)

Конкурентоспроможність холдингу визначається рівнем його компетентності у таких сферах, як технології, практичні навички та професійні знання персоналу, стратегічне та поточне планування, політика збуту, управління, комунікації, якість систем управління, виробництва продукції тощо, порівняно з холдингами-конкурентами. Однією з умов забезпечення конкурентоспроможності холдингу є організація внутрішнього аудиту.

Внутрішній аудит – це функція незалежного оцінювання всіх аспектів діяльності холдингу, яка здійснюється в межах холдингу і спрямована на формування в керівництва впевненості в тому, що чинна система контролю є надійною та ефективною.

Аналіз джерел [2, 4] свідчить, що внутрішній аудит в Україні перебуває на стадії становлення. Метою даної статті є дослідження теоретичних та практичних аспектів організації внутрішнього аудиту в холдингу для забезпечення конкурентоспроможності останнього.

Внутрішній аудит: умови впровадження і завдання

Згідно зі Стандартами професійної практики для внутрішнього аудиту Інституту внутрішніх аудиторів США, внутрішній аудит – це незалежна функція управління, яку здійснює в межах холдингу окрема служба, що займається перевіркою та оцінюванням холдингу і його корпоративних підприємств. Отже, внутрішній аудит у холдингу впроваджується з метою забезпечення контролю, аналізу й оцінювання:

- ефективності діяльності учасників об'єднання, здійснюваної відповідно до вимог чинного законодавства, а також політики бухгалтерського обліку та внутрішніх процедур, встановлених корпоративними документами;
- ефективності системи управління;
- своєчасності, правильності, повноти й точності відображення основної та іншої діяльності у звітності;
- збереження активів.

В умовах швидких змін конкурентного середовища, зростання розмірів підприємств, ускладнення процесів управління у менеджменту групи підприємств немає фізичної можливості отримати й оцінити інформацію, необхідну для прийняття правильних управлінських рішень та забезпечення конкурентоспроможності. Внутрішній аудит є об'єктивним джерелом інформації, а отже, допомагає менеджменту в досягненні цілей і виконанні визначених завдань у найефективніший спосіб.

Рішення щодо впровадження внутрішнього аудиту приймають власники та/або наглядовий орган холдингу. В окремих випадках таке рішення приймають органи регулювання, наприклад щодо банків, фінансових установ тощо. Коли власники/наглядовий орган самостійно повністю контролюють усі аспекти бізнесу, у внутрішньому аудиті немає потреби.

У разі впровадження функції внутрішнього аудиту його організація, роль та завдання залежатимуть від:

- змісту й специфіки діяльності холдингу та його корпоративних підприємств;
- показників фінансово-економічної діяльності холдингу – кожного з учасників корпоративного підприємства та об'єднання в цілому;
- системи управління;
- стану внутрішнього контролю.

Форми реалізації внутрішнього аудиту

Функція внутрішнього аудиту в об'єднанні підприємств може реалізовуватися у таких формах:

- створення служби внутрішнього аудиту (СВА) як окремого відділу, підрозділу у складі холдингу та забезпечення їй необхідних умов (персоналу, фінансування тощо) для реалізації функції внутрішнього аудиту в межах підприємства (об'єднання);
- створення служби внутрішнього аудиту як окремого підрозділу у складі холдингу (дочірнього підприємства), що супроводжується залученням до виконання аудиторських завдань експертів спеціалізованих підприємств, які володіють відповідними знаннями та досвідом. Ця форма у міжнародній практиці отримала назву «ко-сорсинг»;
- виконання функції внутрішнього аудиту спеціалізованим підприємством (зовнішнім консультантом) – «аутсорсинг».

Кожна з наведених форм реалізації функції внутрішнього аудиту є в чомусь вигідною для підприємства. Служба внутрішнього аудиту в холдингу (корпоративному підприємстві) як окремий підрозділ дає такі переваги:

- працівники підприємства ознайомлюються з внутрішньою організацією холдингу (корпоративного підприємства) і галузевими особливостями бізнесу;
- навички і досвід, набуті співробітниками під час виконання аудиторського завдання, зосереджуються в межах холдингу (корпоративного підприємства);
- керівництво (менеджмент) холдингу може забезпечити за допомогою внутрішнього аудиту професійне і кар'єрне зростання майбутнього управлінського персоналу.

Перевагами аутсорсингу і ко-сорсингу є:

- можливість використання послуг експертів у різних галузях;
- доступ до високопрофесійних аудиторських працівників;
- гнучкість у питанні використання/залучення аудиторських ресурсів (наприклад, у разі впровадження нової системи чи проведення позапланового аудиту немає необхідності розширювати штат СВА або відволікати ресурси СВА від виконання інших проєктів);
- доступ до передових технологій і методик впровадження внутрішнього аудиту.

Проте у випадку використання аутсорсингу й ко-сорсингу для запобігання конфліктів інтересів не рекомендується залучати зовнішнього аудитора

підприємств групи до виконання функції внутрішнього аудиту. У законодавстві деяких країн таке сумісництво заборонено (наприклад, у США відповідно до Закону Сарбейнса-Окслі), адже конфлікт інтересів ставить під сумнів спроможність фізичної особи об'єктивно виконувати свої обов'язки.

Організаційна форма внутрішнього аудиту обирається радою директорів (наглядовим органом) холдингу. На наш погляд, для холдингу та його корпоративних підприємств найбільш ефективним буде створення служби внутрішнього аудиту. Під «службою» слід розуміти організаційно-штатну одиницю – працівника, групу, бюро, відділ, управління, департамент або інший елемент організаційної структури, що спеціалізується на виконанні комплексу однорідних функцій управління.

СВА як незалежний підрозділ: методика формування

Служба внутрішнього аудиту – це структурний підрозділ, який здійснює внутрішній аудит, не бере участі в операційній діяльності об'єднання підприємств, є органом оперативного контролю ради директорів (Наглядової ради), підпорядковується раді директорів (Наглядовій раді) або Комітету з аудиту та діє на підставі Положення про службу внутрішнього аудиту.

СВА групи є окремим, **організаційно незалежним підрозділом** у структурі холдингу, що й забезпечує об'єктивність внутрішніх аудиторів. Незалежність внутрішнього аудиту можлива за таких передумов:

- керівник СВА функціонально підпорядковується раді директорів (Комітету з аудиту) і має вільний доступ до іншого керівництва;
- СВА має незалежний статус щодо підрозділів холдингу, які вона перевіряє, а отже, керівники підрозділів не мають права впливати на зміст і обсяги перевірок, які проводяться СВА;
- виконавчий орган не має права будь-яким чином обмежувати зміст і обсяги аудиторських перевірок;
- рішення про призначення (припинення повноважень), рівень заробітної плати, виплати премій тощо приймаються та затверджуються радою директорів (Комітетом з аудиту);
- внутрішнім аудиторам забезпечується можливість виконувати аудиторські перевірки без жодного стороннього тиску;
- внутрішні аудитори мають необмежений доступ до всіх доку-

ментів, актів тощо і можуть звертатися до будь-якого працівника із запитаннями, якщо це необхідно для ефективного виконання покладених на них обов'язків;

- внутрішні аудитори СВА не повинні брати участь у виконанні тих видів діяльності, які вони будуть перевіряти, або управляти ними;
- до повноважень СВА не належать розробка і впровадження внутрішніх процедур, підготовка документації або виконання інших робіт, якість яких мають перевіряти й оцінювати внутрішні аудитори. Такі дії можуть бути витлумачені як порушення незалежного й об'єктивного статусу СВА.

Умови, створювані для забезпечення належної роботи СВА, значною мірою залежать від людського фактору – сумлінного виконання своїх обов'язків радою директорів та усвідомлення нею відповідальності за ефективну роботу служби внутрішнього аудиту.

Формування служби внутрішнього аудиту передбачає здійснення кількох кроків (див. рис.1).

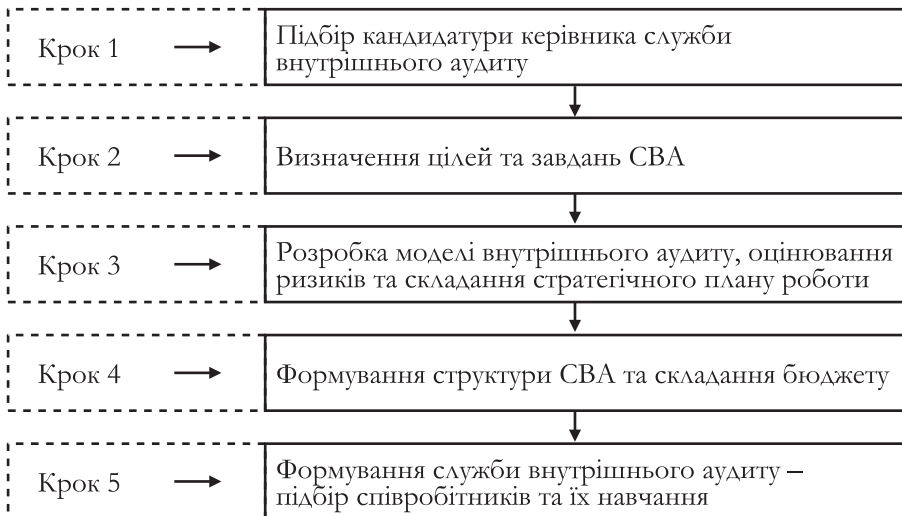


Рис. 1. Послідовність створення служби внутрішнього аудиту

Перший крок – **підбір кандидатури керівника служби внутрішнього аудиту**. Характер роботи внутрішніх аудиторів вимагає високого професіоналізму – досконалого володіння технічними знаннями та навичками спілкування з людьми.

Претендент на посаду керівника СВА має володіти:

- **базовими знаннями** у сфері бухгалтерського обліку і фінансів, права, інформаційних технологій, управління, законодавства, що регулює діяльність холдингу, фінансового та організаційного менеджменту, маркетингу тощо;
- **технічними знаннями** у сфері побудови та оцінювання систем і процедур внутрішнього контролю, міжнародних стандартів аудиту;
- **навичками спілкування** для забезпечення об'єктивності перевірок, проведення співбесід і отримання необхідної інформації, досягнення консенсусу щодо результатів аудиту.

Крім зазначених спеціальних знань, важливими якостями для керівника служби внутрішнього аудиту є професійний скептицизм і самостійність мислення – він має не приймати на віру почуті твердження, а шукати підтвердження будь-яким фактам і відповіді на запитання, що виникають у ході перевірки.

Керівник служби внутрішнього аудиту має демонструвати:

- об'єктивність;
- вміння бути точним і обережним в оцінках та висловлюваннях;
- вміння «слухати» і «чути» працівників підрозділу, де проводиться аудит, і приймати їхню точку зору (навіть якщо вона є відмінною від думки аудитора);
- вміння будувати виключно робочі відносини з працівниками підрозділу, де здійснюється аудит;
- аналітичні здібності (від аудитора, як правило, не вимагають прийняття миттєвих рішень, проте аудит передбачає значний обсяг рутинної аналітичної роботи);
- вміння чітко висловлювати думки і відстоювати свою точку зору.

На наш погляд, керівник служби внутрішнього аудиту обов'язково повинен мати сертифікат аудитора.

Другий крок – **визначення цілей та завдань служби внутрішнього аудиту**. Мета служби внутрішнього аудиту полягає в наданні допомоги раді директорів, виконавчому органу холдингу, іншим членам об'єднання у виконанні ними зобов'язань щодо досягнення цілей холдингу, сприянні ефективному контролю за діяльністю всього об'єднання за умови помірних витрат.

Служба внутрішнього аудиту у взаємодії з радою директорів і менеджментом холдингу бере участь у вдосконаленні систем управління ризиками, контролю і корпоративного управління з метою забезпечення:

- достовірності фінансової та оперативної інформації;
- ефективності й результативності операцій;
- збереження активів;
- дотримання законів і договірних зобов'язань.

Об'єкти внутрішнього аудиту можуть бути різними залежно від особливостей холдингу та його корпоративних підприємств як єдиної економічної одиниці, а також вимог менеджменту та/або власників.

Можна виділити такі об'єкти внутрішнього аудиту холдингу:

- господарські операції;
- правила і процедури, згідно з якими здійснюються операції, та їх дотримання;
- ефективність здійснення господарських операцій та ризики діяльності підприємств;
- рівень комп'ютеризації та інформаційно-аналітичного забезпечення діяльності об'єднання;
- внутрішня й зовнішня бухгалтерська, фінансова та податкова звітність окремих учасників об'єднання та об'єднання в цілому, адекватність відображення в ній результатів господарської діяльності;
- організація бухгалтерського, податкового, управлінського обліку, а також їх відповідність меті та завданням об'єднання;
- управління трудовими та матеріальними ресурсами;
- система внутрішнього контролю;
- інші об'єкти відповідно до завдань внутрішнього аудиту.

Третій крок формування служби внутрішнього аудиту передбачає **розробку моделі внутрішнього аудиту, оцінювання ризиків та складання стратегічного плану**.

Під час розробки моделі внутрішнього аудиту слід врахувати існування кількох типів внутрішніх аудиторських перевірок:

- **фінансового аудиту**, що полягає в перевірці надійності бухгалтерської системи та інформації, а також сум, відображених у бухгалтерській звітності;
- **аудиту дотримання чинного законодавства**, який передбачає перевірку відповідності звітності вимогам чинного законодавства, прийнятим у компанії політиці й процедурам.
- **операційного аудиту**, спрямованого на перевірку якості та доцільності наявних у холдингу систем і процедур, критичний аналіз організаційної структури, а також оцінювання достатності методологічних матеріалів та коштів для виконання визначених компанією завдань;
- **управлінського аудиту**, тобто оцінювання якості управлінських функцій, здійснюваних у рамках завдань холдингу.

Спрямованість та методи проведення внутрішнього аудиту

Служба внутрішнього аудиту проводить перевірку, аналіз і оцінювання діяльності холдингу та його корпоративних підприємств за всіма напрямками діяльності. Співробітники СВА не концентрують свої зусилля виключно на одному напрямі діяльності, а обирають той тип аудиту, який, з їхньої точки зору, є найбільш прийнятним для виконання поставлених перед ними завдань. Більше того, СВА не обмежується проведенням аудиторських перевірок різних підрозділів холдингу або корпоративного підприємства. Співробітники СВА особливу увагу приділяють аудиту основної діяльності шляхом аналізу роботи всіх підрозділів, залучених до її здійснення.

На наш погляд, процес внутрішнього аудиту холдингу та його корпоративних підприємств як єдиної економічної одиниці охоплює п'ять етапів (див. рис. 2).

Ця модель побудована на основі системного підходу до планування і проведення перевірок. Вона ілюструє «маршрут» (напрямок) проведення аудиторської перевірки:

- 1-5 – стандартний процес аудиту (процес перевірки, аналізу та оцінювання включає всі п'ять етапів);
- 1-3 – аудит, за якого оцінювання засобів контролю достатньо для написання звіту (процес перевірки, аналізу та оцінювання включає чотири етапи);
- 1 і 2.1 – аудит, за якого засоби контролю відсутні, а інші аудиторські процедури не забезпечать отримання результату (процес аудиту включає три етапи).



Рис. 2. Модель процесу внутрішнього аудиту

Структура СВА

Структура служби внутрішнього аудиту може залежати від характеру діяльності холдингу та його корпоративних підприємств (продаж, фінанси, виробництво, комп'ютерні технології тощо) або структури холдингу (холдинг, корпоративне підприємство тощо).

Проаналізувавши типи структур СВА, що зустрічаються в міжнародній практиці, та організаційні структури холдингів, ми дійшли висновку, що можливі такі **форми організації служби внутрішнього аудиту**:

- об'єднана організаційна структура;
- командний варіант організації служби внутрішнього аудиту.

Об'єднана організаційна структура передбачає формування в кожному підрозділі відділу внутрішнього аудиту. Крім того, подібний відділ створюється на кожному підприємстві, що входить до складу об'єднання. Очолює та координує роботу всіх служб внутрішнього аудиту головний внутрішній аудитор. Така багатоступенева структура відділу виправдовує себе лише у великих холдингах, де до складу об'єднання входять кілька підприємств, об'єднаних за певними ознаками (див. рис. 3).

Однак у деяких випадках достатньо створення відділу внутрішнього аудиту в межах підрозділів (без формування окремих служб на кожному з підприємств, що входять до складу об'єднання). Такий варіант доцільний, коли об'єднання формується в рамках одного господарського сегменту, що передбачає виробництво подібних продуктів (товарів, послуг) та подібність чи однаковість технологічного циклу, облікових принципів, систем документообігу. Крім того, до організації відділу внутрішнього аудиту за цим принципом вдаються тоді, коли:

- з організаційної та фінансової точки зору недоцільно формувати службу внутрішнього аудиту на кожному підприємстві об'єднання;
- відділ внутрішнього аудиту формується зі спеціалістів, орієнтованих на дослідження процесів і операцій на підприємствах цього об'єднання і добре обізнаних із принципами та методами їх роботи.

Водночас на підприємствах іншого дивізіону, що відзначаються власною специфікою технологічного процесу, документообігу, облікових принципів, формується інша команда аудиторів. У такому разі можна говорити про те, що система внутрішнього аудиту сформована за технологічним принципом.



Рис. 3. Об'єднана організаційна структура СВА

Командний варіант організації служби внутрішнього аудиту доцільний тоді, коли організаційна структура є не дуже складною. При цьому до складу служби внутрішнього аудиту входять спеціалісти з різних напрямів діяльності, які підпорядковуються головному внутрішньому аудиту (керівнику служби), що, в свою чергу, підзвітний віце-президентові з фінансів або фінансово-економічних питань (див. рис. 4).

Групи аудиторів чи команди можна також диференціювати за видами послуг, надання яких вони забезпечуватимуть. За цим принципом створюються чотири основних групи аудиторів, які спеціалізуються на:

- аудиті операційної, фінансової та інформаційних систем;
- управлінні ризиками та оцінюванні системи їх контролю;
- консалтингових послугах;
- розслідуваннях.

Склад персоналу СВА, кількість співробітників, рівень їх кваліфікації залежать від структури холдингу, технологічного процесу та завдань, які ставить керівництво перед службою внутрішнього аудиту.

Служба внутрішнього аудиту надає висновки та пропозиції за результатами перевірок або на вимогу, готує інформацію про виконання плану перевірок та звітує про діяльність підрозділу не рідше ніж один раз на рік раді директорів (Наглядовій раді) або Комітету з аудиту.

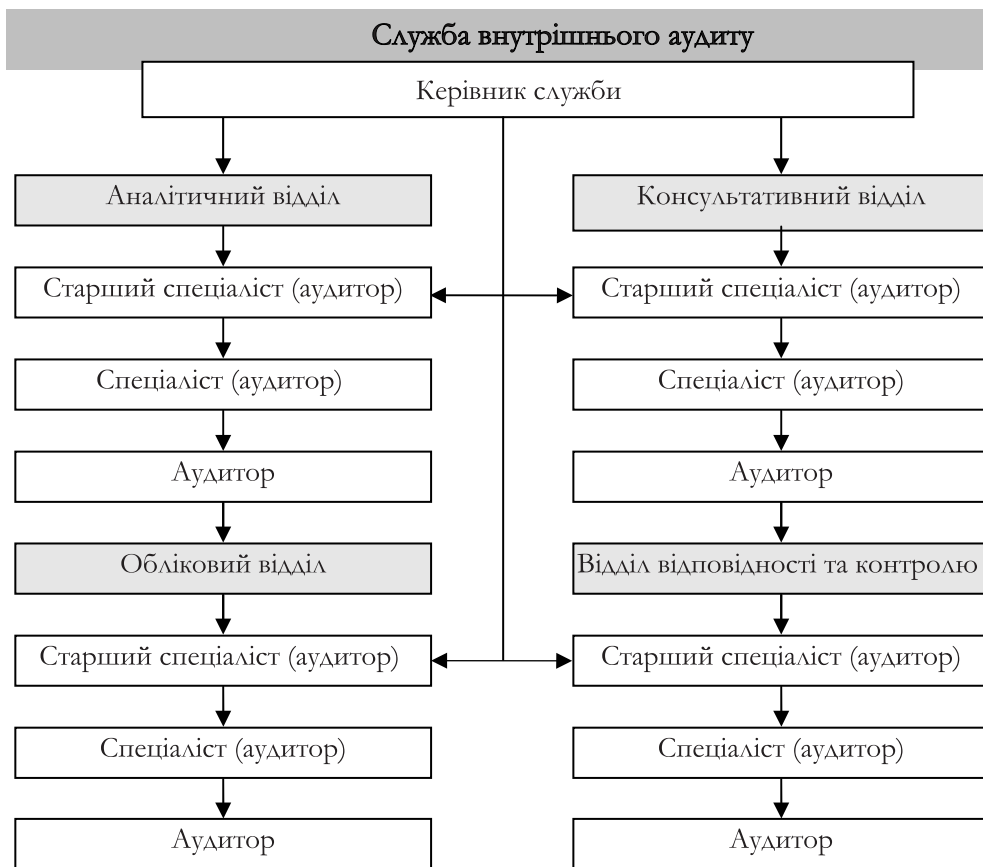


Рис. 4. Командний варіант організації служби внутрішнього аудиту

Висновки

Створення ефективної функції внутрішнього аудиту в холдингу дасть змогу:

- забезпечити продуктивне функціонування і максимальний (відповідно до визначених цілей) розвиток холдингу;
- зберегти й ефективно використовувати активи та потенціал холдингу;
- вчасно виявити й мінімізувати комерційні, фінансові та інші ризики в управлінні холдингом;
- сформувати адекватну сучасним умовам господарювання систему інформаційного забезпечення всіх рівнів управління, що допоможе вчасно адаптувати функціонування холдингу до змін внутрішнього і зовнішнього середовища;
- забезпечити конкурентоспроможність холдингу.

Література

1. Аренс А., Лоббек Дж. Аудит. – М.: Финансы и статистика, 1995. – 558с.
2. Закон України «Про аудиторську діяльність» від 22.04.1993 р. №3125-ХІІ.
3. Міжнародний стандарт аудиту 610. Розгляд роботи внутрішнього аудиту. Міжнародні стандарти аудиту, надання впевненості та етики: Видання 2004 року/Пер. з англ. мови О.В.Селезньов, О.Л.Ольховікова, О.В.Гик, Т.Ц.Шарашидзе, Л.Й.Юрківська, С.О.Куліков. – К.: ТОВ «АМЦ АУ «СТАТУС», 2004. – с.683-688.
4. Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України «Про затвердження Методичних рекомендацій щодо проведення внутрішнього аудиту фінансових установ» від 27.09.2005 р. №4660.
5. Уманців Г.В. Холдингові компанії та промислово-фінансові групи у сучасній економіці. – К.: Біра-Р, 2002. – 429с.
6. Codification of Standards for the Professional Practice of Internal Auditing. – Altamonte Springs, Fla.: The Institute of Internal Auditors, 1993. – pp.5-8.

Конкурентоспроможність і ризики комерційного банку

Юрій Мартинюк,

к.е.н., завідувач кафедри менеджменту та економіки
Міжнародного інституту менеджменту (МІМ-Київ)

Серед ознак конкурентоспроможності комерційного банку чи не найголовнішою є його надійність і стійкість у конкурентному фінансовому середовищі. Навіть велика банківська установа з широкою клієнтурою та розвинутою мережею постачання банківських послуг досить швидко може перетворитися на фінансовий інститут-невдачу, якщо не має ефективної системи управління специфічними банківськими ризиками. Такі системи, з одного боку, відображають вимоги регулятора (центрального банку) до комерційних банків, а з іншого – узагальнюють досвід багатьох комерційних банків, які у практичній діяльності зіштовхувалися з певними загрозами й завдяки цьому виробили засоби запобігання й протидії їм. Однак лише банкір-практик, який дбає про високу конкурентоспроможність конкретного банку в певних умовах (країна, регіон, кон'юнктура, галузь, конкуренція, очікування, поведінка споживачів, регулювання, технології тощо), може й має розробити власну класифікацію та ієрархію ризиків, концепцію ризик-менеджменту для конкретного банку, яка посилювала б його конкурентну позицію на фінансовому ринку.

Практика управління банківськими ризиками – це не лише використання певних концепцій та інструментів ризик-менеджменту й дотримання відповідних приписів інстанцій, що регулюють банківську діяльність. Це також непоодинокі факти недооцінювання або ігнорування ризиків комерційними банками. Йдеться не про злочинні наміри окремих банкірів, хоча й таке траплялося в історії банківської справи. Частіше до згаданих проблем призводить недостатня кваліфікація банківських менеджерів та відсутність у власників банку розуміння особливостей банківського бізнесу. Хоча й звичайна необережність відіграє часом свою

негативну роль. Недарма стабільні банківські установи та їх менеджери мають репутацію консервативних. Досвідчені банкіри знають, що від навіть незначного, на перший погляд, ризику до банківської кризи не такий уже й довгий шлях. Репутація банкіра ґрунтується на його відповідальності перед тими, хто довіряє йому зберігати власні гроші. Для справжнього банкіра ризикувати чужими заощадженнями означає поводитися непрофесійно. Як зауважив в одному з інтерв'ю досвідчений український банкір, голова комітету Верховної Ради України з питань фінансів і банківської діяльності С.Буряк, «у нашій країні генотип банкіра ще не сформувався. Люди інколи просто неадекватно оцінюють ризики і власні можливості».

Кредитні ризики банківської діяльності

Конкуренція у банківській справі завжди була й залишається тим чинником, який підштовхує банкірів до прийняття ризикованих рішень. Протягом тривалого часу найбільш розповсюдженою була цінова конкуренція, тобто конкуренція відсоткових ставок. Вона наявна і сьогодні. Банк, який поставив за мету утримання власних та залучення нових клієнтів, збільшує відсоткові ставки за депозитами, встановлює їх на рівні, вищому від рівня ринкових, або звичайних, ставок. Коли такий банк отримує додаткові ресурси, постає питання: яким чином використати ці кошти, щоб досягти вищого рівня доходності за активними операціями. У цій ситуації єдиний шлях – надавати позики також за підвищеною відсотковою ставкою, інакше неможливо виконати зобов'язання зі збільшеною ціною. У такому разі надійні позичальники відмовляються від кредитів з підвищеною відсотковою ставкою, яку їм пропонує цей банк, і звертаються за позиками до інших банків. Водночас до банку приходять позичальники, яким було відмовлено в інших банках, оскільки останні вважали запропоновані цими позичальниками проекти занадто ризикованими. Таким чином, банк, який тримає депозитні відсоткові ставки на занадто високому рівні, мусить розпочати активне кредитування проектів із підвищеним ступенем ризику, розраховуючи при цьому на отримання більшого доходу. В результаті страждає якість кредитного портфелю, в ньому поступово зростає питома вага сумнівної заборгованості та непервернених позик.

Чому управління кредитними ризиками має таке велике значення для конкурентоспроможності банку? І які саме загрози для банку несе підвищений кредитний ризик? Втрачена позика формально є активом банківського балансу, але фактично це вже не актив, а запис, який свідчить про те, що частини власних коштів банку не існує. Списання цієї позики за рахунок банківського капіталу є свідченням збитковості такого банківського бізнесу. Але це лише один бік справи. Другий полягає в тому, що втрачена позика свідчить про неспроможність клієнта-позичальника генерувати власний грошовий потік. Відсутність грошового потоку у клієнта означає відсутність його й у банку. Таким чином, страждає ліквідність банку як фінансового інституту, в нього виникають труднощі з обслуговуванням грошових вимог інших клієнтів, проблеми з виконанням власних фінансових зобов'язань.

У роки швидкої інфляції (1992-1993) у багатьох банках сформувалася досить слабка корпоративна культура кредитування, оскільки втрати за кредитними операціями вже за кілька тижнів ставали дрібними й здавалися не вартими уваги. Чимало українських банкірів не відчували жодної потреби в кредитному аналізі. Криза культури кредитування та вкрай низький рівень управління кредитними ризиками у ті часи були значною мірою спричинені кризою якості банківських ресурсів, а саме – невідповідністю персоналу кредитних підрозділів. Внаслідок цього десятки банків виявилися неконкурентоспроможними й збанкрутували, зойно в країні почали знижуватися темпи інфляції.

Ризики зростання та експансії. Репутація і конкурентоспроможність

У роки гіперінфляції з'явилася й інша проблема – надто швидке зростання окремих українських банків. У звичайних умовах банки, які обирають стратегію зростання, мають робити це зважено, поступово, звертаючи увагу насамперед на забезпеченість розширення операцій необхідними ресурсами, особливо відповідним персоналом, кваліфікованим і відповідальним менеджментом середньої та нижчої ланок. Необхідно також своєчасно створювати ефективні системи внутрішнього контролю та постійно їх удосконалювати. Це вкрай важливо в умовах, коли зростання банку здійснюється шляхом географічного поширення

його операцій – створення мережі відокремлених підрозділів (філій, відділень). Але на початку 1990-х років українським банкам ще не вистачало досвіду та вміння тримати власне зростання під контролем. Багатьом здавалося, що конкурентоспроможним може бути лише банк, який зростає якнайшвидше. Відокремлені підрозділи дуже часто створювалися спонтанно, без здійснення ефективних маркетингових досліджень та забезпечення бізнес-планування. У регіональних філіях і відділеннях до виконання операцій та менеджменту залучалися люди, які не мали досвіду роботи у банках, часто навіть фахової підготовки. Деякі банки – лідери цього процесу поширення («Інко», «Градобанк», «Відродження») ніби брали участь у змаганнях: хто швидше створить більшу мережу філій. Банк «Інко» у рекламних акціях наполегливо позиціонував себе як «найбільшу фінансову установу України», вважаючи, що саме це є найбільш привабливою рисою для клієнтів і надає банку певні переваги. Але занадто швидко зростання настільки загострювало згадані проблеми, насамперед, пов'язані з кредитним процесом, що банк швидко перетворився на некеровану фінансову установу з великою питомою вагою безнадійно втрачених активів.

Конкуренція у банківському бізнесі підштовхує банки до впровадження нових фінансових послуг. Таким чином ризики географічного поширення банківських операцій доповнюються ризиками продуктової експансії. Практика неодноразово підтверджувала, що швидке та масштабне захоплення якогось сегменту банківських послуг і операцій супроводжується ризиком, джерело якого не завжди можна точно визначити, але яким необхідно своєчасно та вміло управляти. Це стосується не лише нових продуктів, які народжуються в кредитних чи інвестиційних операціях. Який, наприклад, ризик для українського банку можна було вбачати у тому, що російський міністр фінансів видав книжку? У листопаді 1997 року з'ясувалося, що така подія може загрожувати ліквідності банку. Серед джерел коштів українського «Приватбанку» значну частку становили кореспондентські рахунки (лоро) російських банків, що свідчило про успішне опанування банком певної бізнесової ніші – обслуговування власних клієнтів, які мають ділові відносини з російськими підприємствами. У той час у сусідній країні навколо міністра фінансів виникає скандал з приводу отриманої за публікацію суми гонорару, внаслідок чого державний службовець іде у відставку. У зв'язку із цим зростає невпевненість іноземних інвесторів, і починається вилучення валютних коштів з російсько-

го ринку. Це створює певну загрозу для ліквідності російських банків, внаслідок чого розгортається масштабний відплив коштів із лоро-рахунків в українських банках. «Приватбанк» виявився особливо чутливим до такої ситуації, що загострилася також внаслідок падіння курсу гривні на міжбанківському ринку. Але репутація банку залишалася стабільною, тож йому вдалося врегулювати проблему ліквідності за допомогою тимчасово підвищеного депозитного відсотка та продажу певної частки ліквідних фінансових активів.

Втрачаючи репутацію, банк втрачає й конкурентоспроможність. Врятувати ситуацію в таких випадках практично неможливо. Причини такого загрозливого явища можуть бути різними. У травні 1995 року за кілька днів втратив репутацію банк «Відродження». Після того, як правоохоронними органами був затриманий голова правління банку, великі клієнти (державні установи та приватні компанії) перевели власні рахунки до інших банків. Розпочався масовий відплив депозитів, зупинити який банк не зміг. Пізніше банкіра було звільнено з-під варті, але довіру до банку відновити не вдалося. Ризики, джерелом яких є політичні структури, державні установи та посадовці, є дуже серйозними для банку, оскільки в цих випадках важко знайти способи протидії ризику. Доки триває юридичний процес, з'ясування обставин справи, зокрема засобами масової інформації, марнується час, необхідний для відновлення репутації банку. Щодо згаданого випадку з банком «Відродження», не виключено, що й тут причина (або привід) полягає в болючих питаннях зростання.

Очевидно, що репутацію банку неможливо здобути «у пожежному порядку», її необхідно завойовувати й відстоювати кожного дня. У цьому контексті знов постає питання про банківський персонал та менеджмент. Звісно, для банківського менеджера дуже важливими є такі риси, як компетентність, лідерство, вміння реагувати на зміни у ринковій кон'юктурі та планувати власні дії, організовувати працю підлеглих, цінувати клієнтів та ефективно з ними працювати. Але однозначно неприйнятними є персонал і менеджмент, не здатні до самоконтролю, не готові виконувати регулятивні норми, схильні до зловживань. Репутації банку особливо шкодять незаконні (неетичні) дії банківських співробітників щодо клієнтів.

Розвиток банків у період після інтенсивного зростання. Інсайдерські ризики

Швидка активізація й розгалуження діяльності банків у 1992-1994 роках супроводжувалися загостренням таких традиційних банківських проблем, як неякісне кредитування, нецивілізоване обслуговування клієнтів (через відсутність корпоративної культури, особливо у філіях), низький рівень фінансового менеджменту в банках.

Ті банки, що уникли фіаско, рухались далі в кількох напрямках. Одні банки почали енергійно позбуватися ризиків, породжених швидкою експансією. Вони призупиняли зростання, а в деяких випадках просто скорочували мережу філій та вкрай обережно впроваджували нові банківські продукти й технології. Це гальмування дало їм змогу вижити у скрутні часи, але в стратегічному плані спричинило інший ризик для їх діяльності – низької конкурентоспроможності в майбутньому. Інші банки, не відмовляючись від стратегії лідерства на фінансових ринках, почали провадити більш зважену політику продуктового зростання та географічного поширення своєї діяльності. Саме ці банки здійснювали найбільші інвестиції у персонал та розвиток компетенцій банківських менеджерів. Стратегічний менеджмент у них набував більшої гнучкості: коли для реалізації стратегії поширення бракувало ресурсів, замість неї запроваджувався всебічний контроль над витратами; у разі недостатньо якісного кредитування у філіях у процес прийняття кредитних рішень впроваджувалися елементи централізації тощо; створювалися казначейські підрозділи, вдосконалювалось управління фінансовими потоками банку, ризики перетворювалися на більш контрольовані. Наприкінці 1990-х років найуспішніші з таких банків («Приватбанк», «Аваль») посіли провідні позиції на українському ринку банківських послуг.

Деякі банки, здається, не відчували жодних ризиків зростання, продовжували політику поширення, навіть купували філії в тих, хто їх позбувався, й незабаром приєднувалися до невдач. Але в українській банківській системі завжди були й банки, які не прагнули високих темпів зростання і в яких корпоративне управління було побудовано на засадах інсайдерства (афілійованості, або пов'язаності). Інсайдерські ризики мають, насамперед, стратегічний характер: метою діяльності банків, тісно пов'язаних із бізнесом власників, є обслуговування бізнес-інтересів останніх. Зрозуміло, що клієнти, які зберігають кошти в таких банках, але не входять до складу інсайдерів, ризикують більше, ніж клієнти інших банків. Але

й для самого банку в такій системі існують певні ризики. В інсайдерській схемі банк розглядається як ланка, що не дбає про долю інших клієнтів і має працювати, не зважаючи на жодні власні інтереси:

- акумульовані ресурси спрямовуються на бізнес-проекти власника;
- відсоткові ставки за депозитними та кредитними операціями встановлюються за бажанням власника;
- власник повідомляє банк про бажані валютні курси;
- кредитна заборгованість власника перед банком розглядається як така, якої немає (все знаходиться в одній кишені, «кишеньковий банк»).

Світова банківська практика свідчить: інсайдерські банківські стосунки значно більше розповсюджені на сході, ніж на заході. У банківській системі США панує принцип «рука об руку» – банк і фірма мають залишатися рівноправними партнерами в бізнесі. Інакше були побудовані відносини українського банку «Денді» з однойменним концерном: банк фактично обслуговував концерн. Зрештою активи банку поступово знецінились, йому було важко підтримувати ліквідність. Банк активізував діяльність із залучення нових клієнтів, підняв відсоткові ставки за депозитами. Але побудову фінансової піраміди було зупинено Національним банком України. Надалі НБУ почав ретельно стежити за інсайдерськими операціями (відносинами) українських банків, зокрема й регулювати відповідні процеси за допомогою економічних нормативів.

Інсайдерські відносини можуть впливати на банк зовсім інакше, ніж це було у випадку з банком «Денді», та породжувати похідні форми ризику. Для України, де власниками багатьох банків є учасники політичного процесу, інсайдерство є загрозою для банківської репутації, яка може змінюватися в ході політичної боротьби. Звичайний шлях наступу політичних конкурентів – штучна піар-акція, у якій у негативному світлі постає саме банк. Розрізняються лише масштаби наступу: від невеличкого повідомлення у пресі до коментарів одразу на кількох загальнонаціональних телеканалах, як це було восени 2004 року з банком «Мрія». Негативна інформація про банк непокоїть клієнтів, деякі з них починають закривати рахунки в банку, з'являється загроза банківської паніки. Відповідь банку має бути швидкою й повною, клієнтів необхідно докладно інформувати про події. Банк «Мрія» врятував ситуацію, змусивши телеканали спростувати надану раніше інформацію, публічно повідомивши про наявність гарантії від НБУ щодо надання кредиту в разі погіршення ситуації, а також швидко й

кваліфіковано подолавши проблеми, пов'язані з емісією акцій банку. Після завершення президентських виборів вже не потрібні були штучні піар-ходи – зворотний ефект не забарився. Розпочався відплив депозитів із банків, які (свідомо чи несвідомо) позиціонували себе для клієнтів як банки іншої політичної орієнтації. У деяких випадках уникнути негативних наслідків цих процесів вдалося лише завдяки стабілізаційним кредитам Національного банку України.

Ризики контролю та управління

Недостатній рівень капіталізації банку може спричинити низку різноманітних ризиків, що негативно впливатимуть на конкурентну позицію банку. Серед них на перше місце можна поставити ризики, які виникають у зв'язку зі змінами у регуляторній політиці (центрального банку). Коли регулятор банківської діяльності підвищує нормативні показники статутного, балансового чи регулятивного капіталу або пов'яже з цими показниками обмеження окремих напрямів банківської діяльності, у банків можуть виникнути певні труднощі. Якщо йдеться про абсолютні розміри статутного та/або балансового капіталу, то проблеми виникають у невеликих банків. Більшість із них мають, як правило, регіональний статус і є досить обмеженими у джерелах фінансування. Крім того, із залученням нових акціонерів можуть виникнути додаткові питання у сфері корпоративного контролю та управління, а з ними – певні ризики стратегічного характеру. Відмова від виплати дивідендів та збільшення балансового капіталу за рахунок нерозподіленого прибутку – якщо вимоги до капіталу перманентно зростають – можуть призвести до зниження зацікавленості власників у розвитку банку.

Подібна ситуація виникла 2006 р., коли український регулятор поставив дилему перед десятками українських банків: або статутний капітал банку до кінця року сягає 5 мільйонів євро, або банкові забороняється мати кореспондентські рахунки в іноземних фінансових установах та здійснювати діяльність за межами області. Примусове закриття коррахунків у банках-нерезидентах потягне за собою серйозні негативні наслідки для регіональних банків: втрату клієнтів, зростання операційних витрат під час використання посередників у міжнародних банківських операціях, погіршення іміджу.

Для великих українських банків, які проводять експансивну політику, серйозним випробуванням стало збільшення нормативного показника регулятивного капіталу до 10%. Не всі банки легко пристосувалися до нових вимог. У квітні-травні 2006 р. шостий за розмірами активів в українській банківській системі «Укрсоцбанк» ніяк не міг «вписатися» у згаданий норматив, тому в червні вимушений був вдаватися до радикальних заходів – запровадити не обмежений терміном мораторій на зростання обсягів кредитних операцій. Ризик невиконання регулятивних вимог переріс у ризик, пов'язаний з обслуговуванням клієнтів, які в умовах позитивної ринкової кон'юнктури вже не мали можливостей задовольнити свій попит на банківські позики, що постійно зростає. Однак не слід вбачати причину подібних негараздів у кроках регулятора, її треба шукати в недосконалих діях банківського менеджменту. Факти свідчать про те, що в першому кварталі 2006 року банк проводив політику надзвичайно швидкого поширення активних операцій, особливо у сфері іпотечного кредитування, де він став ринковим лідером. У цих умовах не спрацював як слід банківський ризик-менеджмент. Водночас проявилися «вузькі місця» у стратегічному менеджменті та корпоративному управлінні, через які нові власники не змогли своєчасно вирішити питання про додаткову емісію акцій, а менеджери банку продовжували діяти так, нібито у банку немає проблем зі зростанням капіталу. Кожний банк має проблеми, що породжують саме йому притаманні ризики, але в подібних випадках, коли справа дійшла до самообмеження в обслуговуванні клієнтів, обов'язково виникає загроза репутації. Достатньо лише того, щоби керівник іншого відомого банку одразу після запровадження згаданого мораторію публічно «спрогнозував» для «Укрсоцбанку» можливий відплив 5-15% клієнтів. Таким чином, регуляторні ризики, ризики зростання банку, ризики корпоративного управління, ризики з боку клієнтури, ризики конкурентні та іміджеві тісно взаємопов'язані.

Занадто швидке зростання (географічне та/або продуктове) банку – родючий ґрунт для цілого букету банківських ризиків, впоратися з якими банківським менеджерам вкрай важко. Іронія долі полягає в тому, що чимало банкірів розглядають швидке зростання банку як суттєве досягнення банківського менеджменту та запоруку посилення конкурентоспроможності банку. Але історія банківської справи й далі поповнюється прикладами наслідків надмірного поширення. Так, в «Інтерконтинентбанку» 2004 р. активи зросли майже на 60%, але і в 2005 році банк продовжував

реалізовувати цю ризиковану стратегію. В результаті контроль був втрачений, активи знецінені. У жовтні 2005 р. НБУ вимушено призначив тимчасову адміністрацію банку, але врятувати його від банкрутства не вдалось. «Київський універсальний банк» 2005 р. «завищив планку», збільшивши власні активи з 74,6 до 192,2 мільйонів гривень, тобто у 2,58 раза. Якість кредитного портфелю швидко погіршилася, зокрема й унаслідок широкого кредитування пов'язаних осіб. Власники змушували банк надавати пільгові або занадто ризиковані кредити власним підприємницьким структурам. У банку виникли проблеми з обслуговуванням клієнтських рахунків, на що він зреагував залученням нових депозитів за допомогою підвищених відсоткових ставок. Фінансова піраміда була збудована настільки швидко, що вже на початку 2006 р. банк збанкрутував. Цей приклад є сучасною ілюстрацією класичного шляху банку-невдахи:

- швидке зростання як стратегічна мета;
- залучення максимальної кількості клієнтів за будь-яку ціну як тактична мета (відсоткові ставки, пільги, пов'язаність – засіб);
- порушення у процесі обслуговування клієнтів, особливо зниження якості кредитного портфелю, – як наслідок досягнення тактичної мети;
- спроба «втриматися» завдяки новим відсотковим ставкам та додатковим пільгам;
- втрата банком капіталу, довіри, вихід власників банку з гри шляхом банкрутства.

Напередодні фінансового краху «Київський універсальний банк» мав від'ємний показник регулятивного капіталу (-2,17%). Такий результат сприймається як завершення бізнес-проекту, від якого власники банку взяли набагато більше, ніж у нього вклали. Йдеться про можливе навмисне доведення банку до банкрутства, але це питання до установ банківського нагляду, законодавства та правових державних органів. Питання щодо банківського ризик-менеджменту в таких випадках стосуються лише початкової стадії «проекту», коли злочинних планів, можливо (і таке трапляється частіше), ще немає. Але є бажання створити банківську установу, не гіршу від інших, а можливо, й більш конкурентоспроможну. Майбутні банківські ризики, як свідчить практика, закладаються на стадії стратегічного менеджменту, коли власниками та топ-менеджерами банку недостатньо детально розглянуті та неадекватно оцінені всі компоненти зв'язку «ресурси – мета».

Наукове видання

Ю.Полунєєв, І.Крючкова, В.Дубровський, І.Тихомирова, В.Посполітак, І.Педь, М.Гольцберг, А.Амелін, О.Виноградов, Н.Головкіна, С.Голов, Л.Хасан-Бек, С.Воронов, Ю.Наврузов, О.Чернозуб, В.Костюченко, Ю.Мартинюк, Н.Бойцун

Засади конкурентоспроможності в реаліях економіки знань

Колективна монографія

За науковою редакцією кандидата економічних наук Полунєєва Ю.В.

Відповідальний за випуск доктор економічних наук Гольцберг М.А.

Випусковий та літературний редактор Н.Палій
Коректор А.Постернак
Дизайн та верстка І.Кальянов

Підп. до друку 10.04.2007. Формат 70х90/16. Папір офс. Офс. друк. Ум. друк. аркушів 12,48
Наклад без оголошення.
Замовлення №3445

Віддруковано: типографія ТОВ «Прінт-Експрес», м.Київ, вул. С.Сосніних, 9. тел.: 406-62-25