

**К.Г. Сердюков, к-т екон. наук, доцент**  
**Харківський інститут фінансів Київського національного**  
**торговельно-економічного університету**

## **РОЗПОДІЛ ТА РЕАЛІЗАЦІЯ КОРПОРАТИВНОГО КОНТРОЛЮ В АКЦІОНЕРНОМУ ТОВАРИСТВІ ЗАСОБАМИ ЗБАЛАНСОВАНОЇ СИСТЕМИ ПОКАЗНИКІВ**

*У статті висвітлено методологію управління реалізацією та розподілом корпоративного контролю з використанням концепції збалансованої системи показників, яку розглянуто як засіб формалізації інтересів власників корпоративних прав. Під збалансованістю у даному випадку розуміється узгодженість контрольного середовища, корпоративної архітектури та інтересів стейкхолдерів. В частині удосконалення розподілу корпоративного контролю використано інструменти каскадування. В рамках даної пропозиції визначено напрямки оптимізації взаємозв'язку механізму корпоративного контролю з процесам формування та реалізації стратегії розвитку акціонерного товариства. Базис такої оптимізації становить гіпотеза щодо необхідності гармонізації стратегічних інтересів всіх ключових стейкхолдерів в рамках циклічного співвіднесення сфер впливу стратегічного та корпоративного управління на таку гармонізацію.*

**Ключові слова:** корпоративне управління, інтегрована корпоративна структура, корпоративна архітектура, корпоративний контроль, інтереси стейкхолдерів, збалансована система показників (BSC).

**Постановка проблеми.** Корпоративна форма організації ведення бізнесу є однією з найбільш поширених та найбільш ефективних на сучасному етапі розвитку національної та світової економік. Подібна ефективність обумовлена її зв'язком з можливістю залучення інвестиційних ресурсів та їх спрямування на вирішення стратегічних завдань акціонерного товариства (АТ). Дане твердження доводиться відомостями Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [0] щодо залучення у січні-вересні 2017 року 1,2 млрд. дол. США прямих інвестицій (акціонерного капіталу). Зрозуміло, що інвестиційна привабливість АТ залежить не тільки від його фінансового стану чи ефективності господарювання. Вагоме значення для інвесторів має також рівень зрілості корпоративного управління, адже лише у випадку достатнього рівня такої зрілості можлива організація дієвого контролю за

використанням інвестованих ресурсів. Не викликає сумнівів, що прагнення максимального задоволення економічних інтересів акціонерів стикається з інтересами широкого кола інших стейкхолдерів, які мають бути гармонізовані з прагненням максимізації вартості та цінності АТ для акціонерів. За таких умов особливої актуальності набувають розробки, пов'язані з виробленням інструментарію досягнення балансу між інтересами учасників корпоративних відносин.

Одночасно зазначимо, що саме розвиток механізмів корпоративного контролю є основою додержання подібної збалансованості. З оглядом на це актуалізується також й питання розвитку методів контролю, які враховуватимуть складну систему взаємин стейкхолдерів АТ.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Вирішення означеної проблеми балансування інтересів всіх учасників корпоративних відносин перш за все ґрунтується на наявному пласті досліджень щодо розбудови системи корпоративного управління в акціонерному товаристві. При цьому зазначимо, що хоча такі відомі дослідники як, наприклад, Ю.П. Аніскін [0], О.В. Ареф'єва [0] чи С.В. Рассказов [0] сформулювали методологію та інструментарій провадження корпоративного управління, не втрачають актуальності питання удосконалення даного інструментарію внаслідок цілої низки національних особливостей й проблем розвитку корпоративного сектору економіки. Це такі проблеми як суміщення ролей володіння та управління однією особою або підпорядкування менеджменту одному з головних акціонерів, низько прозорість корпоративних відносин, використання неетичних методів роботи, інформаційна асиметрія тощо.

Іншою вагомою проблемою сучасного корпоративного управління є організація дієвого корпоративного контролю, який у тому числі має спрямовуватися й на перевірку додержання встановленого балансу інтересів. Під збалансованістю у даному випадку будемо розуміти узгодженість контрольного середовища, корпоративної архітектури товариства та інтересів стейкхолдерів.

Зазначимо, що такий комплексний підхід до розгляду збалансованості відсутній в наявних дослідженнях корпоративної сфери. Так, наприклад, М.І. Гераськин [0] та Л. Птащенко [0] досліджували збалансованість лише інтересів власників корпоративних прав та вищого керівництва АТ без врахування особливостей формування корпоративної архітектури.

Зокрема Л. Птащенко [0] розглядає макрорівень та оперує параметрами задоволення корпорацією національних інтересів та особистих інтересів її робітників. М.І. Гераськин [0] в свою чергу визначає інтереси корпорації з точки зору її участі у інтегрованих логістичних ланцюгах та з точки зору

оцінювання особливостей прийняття рішень щодо створення цінності таким ланцюгом при перехресному володінні акціями. Тобто у даних випадках перелік стейкхолдерів АТ має бути значно розширено.

Опосередковано збалансованість інтересів учасників АТ представлена у роботі С.В. Рассказова [0], хоча вона також подана без зв'язку з контролем за реалізацією виробленого в результаті взаємодії учасників АТ рішення.

Отже, формування збалансованої системи корпоративного управління пропонуємо базувати на гіпотезі щодо необхідності гармонізації стратегічних інтересів всіх ключових стейкхолдерів в рамках циклічного співвіднесення сфер впливу стратегічного та корпоративного управління (контроля) на таку гармонізацію. Реалізацію даної гіпотези будемо ґрунтувати на проведених автором дослідженнях на концептуальному рівні зв'язку корпоративного управління та стратегічного процесу [0], які певною мірою постали розвитком підходу Н.В. Васюткіної [0].

Можливість формування збалансованої системи корпоративного управління ґрунтується на твердженні І.С. Щіткіної [0, с. 14] щодо обов'язковості віднесення до системи корпоративного контролю можливості визначення стратегічних цілей та програм розвитку АТ (саме процес такого визначення й визначатиме орієнтири балансування).

Відповідно, враховуючи позицію А. Г. Нікіфорової [0] щодо зведення корпоративного контролю до «права стейкхолдерів визначати стратегію АТ та контролювати ступінь її реалізації в рамках власної системи інтересів», наголосимо на можливості розгляду розробленої Р. С. Капланом та Д. П. Нортоном [0] збалансованої система показників (Balanced Score Card, BSC) як інструменту розподілу та реалізації корпоративного контролю (КК) в АТ. В рамках даної пропозиції звернемо увагу, що застосування BSC по відношенню до обґрунтування стратегії розвитку інтегрованих корпоративних структур описано в роботі А. А. Пилипенка та І. В. Ярошенка [0] (але в дослідженнях даних авторів зовсім відсутнє врахування параметрів розподілу корпоративного контролю чи згадування про дихотомічність інтересів окремих стейкхолдерів) чи в праці Л. Птащенко [0] (у даному випадку лише декларується можливість застосування збалансованої системи показників по відношенню до корпоративної сфери та не досліджуються особливості імплементації інструментів BSC до механізмів розподілу та реалізації КК).

На відміну від вказаних [0, 0] досліджень нами пропонується розглядати збалансовану систему показників як засіб формалізації інтересів власників корпоративних прав та їх переведення на рівень операційної діяльності корпоративного підприємства.

В основу реалізації даної пропозиції покладемо розгляд підходів

розробників концепції збалансованої системи показників через призму досліджень, орієнтованих на вивчення механізмів розгортання корпоративного контролю. Основу такого перегляду становитимуть праці таких авторів як О. Є. Попов [0] та О. В. Осіпенко [0].

**Формулювання цілей статті.** За мету статті обрано розвиток науково-теоретичного обґрунтування розподілу корпоративного контролю в акціонерному товаристві та формування інструментарію реалізації такого контролю в рамках заданих за допомогою збалансованої системи показників стратегічних орієнтирів розвитку корпоративного підприємства.

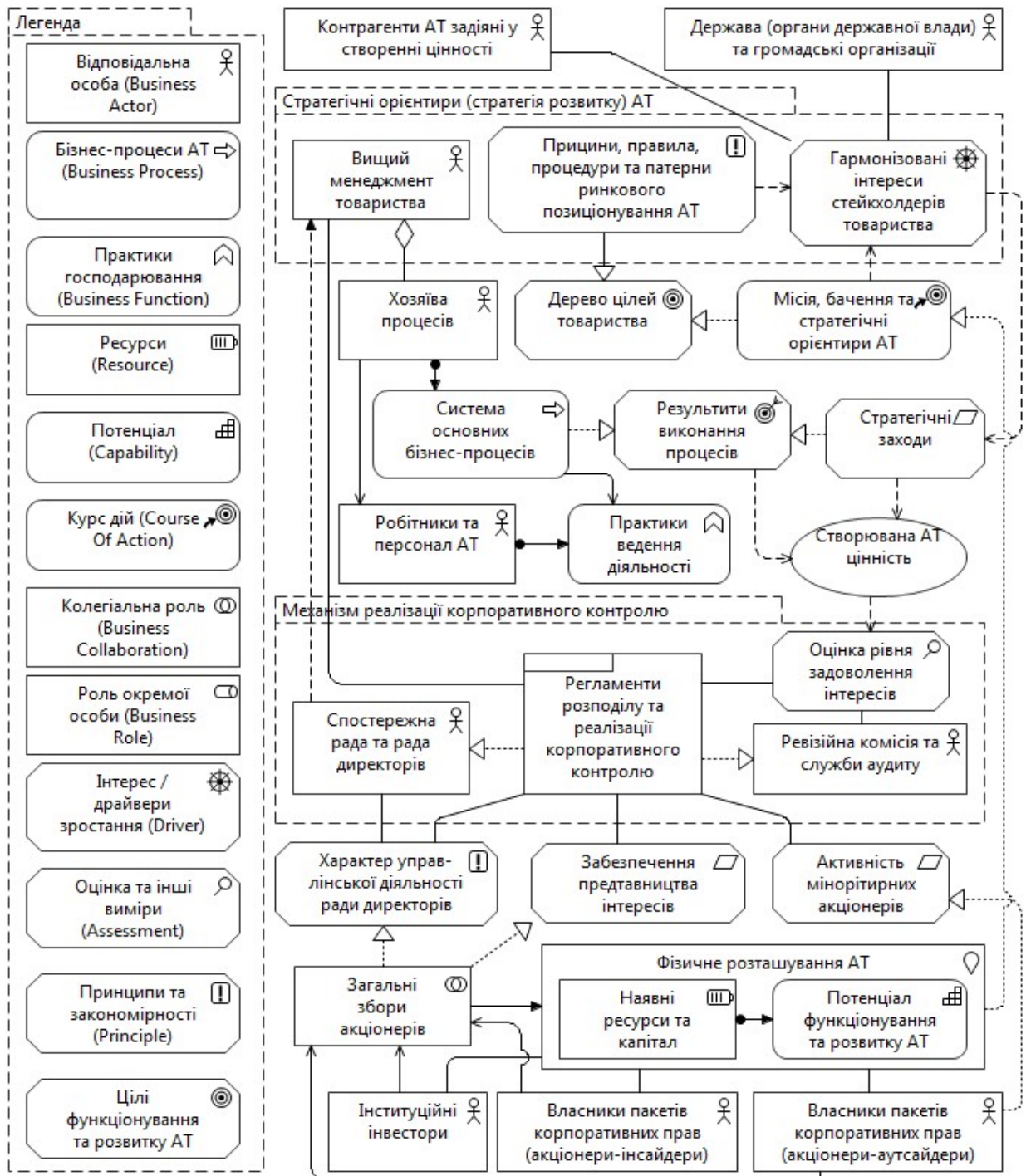
**Виклад основного матеріалу досліджень.** В основу реалізації зазначеного контрольного процесу пропонується покласти поєднання стейкхолдерського та архітектурного підходів. Таке поєднання в цілому розвиватиме пропозиції О. Є. Попова з співавторами [0, с. 36] щодо наявності управлінського (КК як комплекс управлінських робіт), акціонерного (КК як інструмент презентації інтересів власників корпоративних прав) та мотиваційного (КК як механізм співіснування учасників корпоративних відносин) підходів до визначення сутності поняття «корпоративний контроль». Отже, враховуючи наявні тлумачення подальше викладення матеріалу статті базуватиметься та тлумаченні корпоративного контролю як сукупності форм і способів (організаційного, економічного, інституціонального, мотиваційного та іншого характеру) представництва інтересів учасників корпоративних відносин в сфері прийняття управлінських рішень щодо формування та розподілу результатів діяльності господарського товариства.

Застосування концепції BSC дозволяє сформувати збалансовану систему розподілу корпоративного контролю. Під збалансованістю у даному випадку розуміється узгодженість контрольного середовища, корпоративної архітектури та інтересів стейкхолдерів (розширеного їх переліку та інтересів учасників корпоративних відносин).

В основу забезпечення такої узгодженості покладено мову архітектурного моделювання archimate [0] та концепцію проектування корпоративних архітектур. Саме формування корпоративної архітектури дозволяє оптимізувати взаємодію широкого кола факторів зовнішнього та внутрішнього походження та співвідносити їх з стратегічними орієнтирами розвитку АТ. При цьому в основу визначення корпоративної архітектури покладемо її тлумачення Л. Ю. Григор'євим як «загальної моделі бізнесу, що визначає політики інвесторів, стратегії, продукти, технології, процеси, структури та інформаційну підтримку діяльності».

Відповідно й BSC пропонується розглядати як модель реалізації та операціоналізації стратегічної складової корпоративної архітектури. Легенда такої моделі (умовні позначення блоків archimate [0] в програмному

середовищі Archi) та базовий варіант зв'язку стейкхолдерів з параметрами розподілу та реалізації корпоративного контролю представлено на рис. 1.

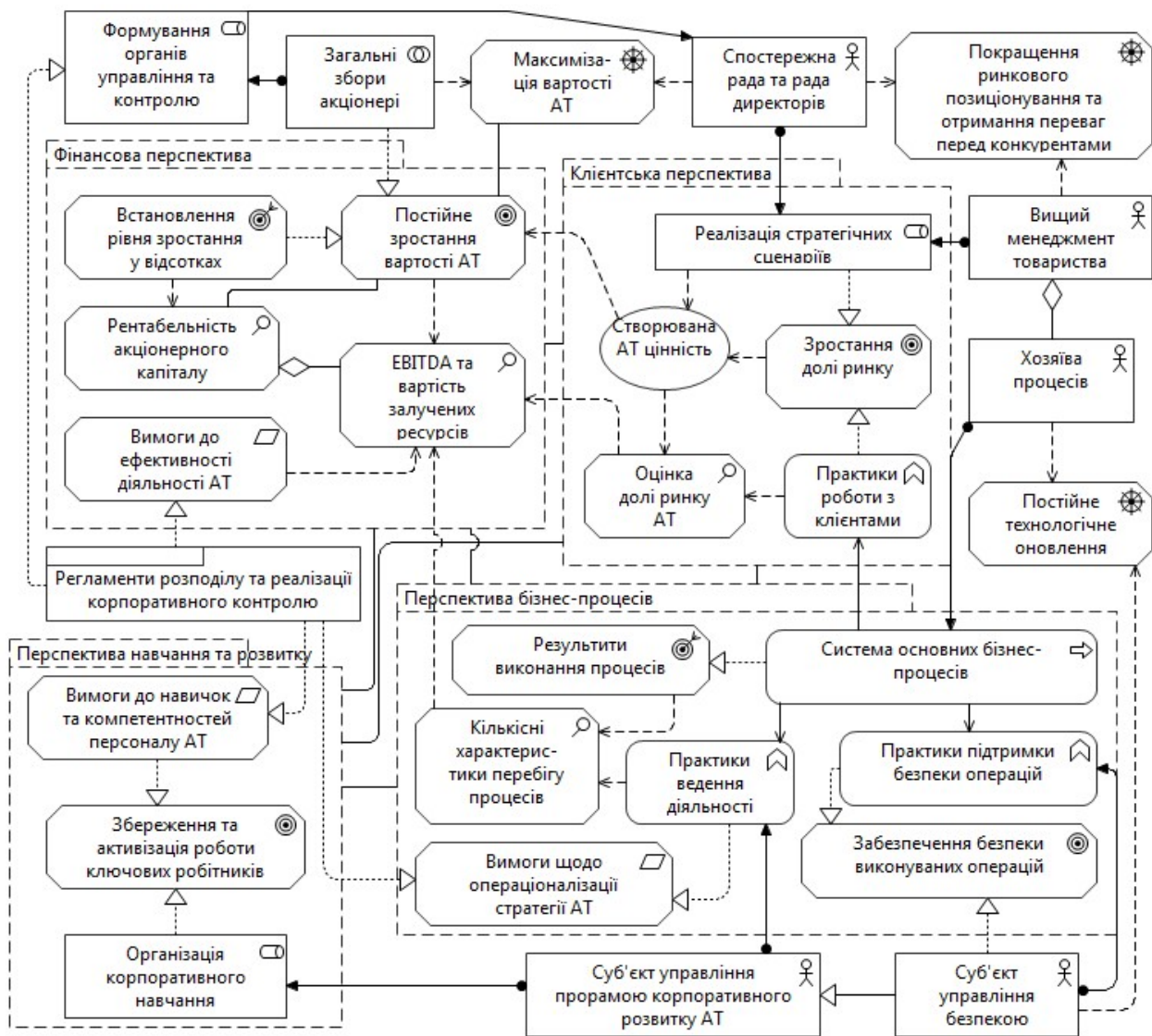


**Рис. 1. Розкриття логіки поєднання архітектурного та стейкхолдерського підходів до розгортання корпоративного контролю в АТ**

Відразу звернемо увагу на таку головну перевагу моделей archimate, як їх пов'язаність одна з одною. Така пов'язаність досягається через використання однакових елементів на різних архітектурних схемах та

проекціях. З огляду на мету статті така пов'язаність дозволяє розглянути певний аспект розгортання або провадження корпоративного контролю з точки зору обраного стейкхолдера чи зробити це з акцентом на певний елемент BSC.

Окрім того зазначена пов'язаність дозволяє подати BSC як інструмент контролю за розподілом ролевих функцій системи корпоративного управління. Для цього на рис. 2 запропоновано варіант розподілу ролей стейкхолдерів за перспективами корпоративної стратегічної карти у їх взаємозв'язку з завданнями контролю та стратегічними орієнтирами АТ.



**Рис. 2. Розкриття логіки розподілу інтересів та ролей стейкхолдерів за перспективами стратегічної карти**

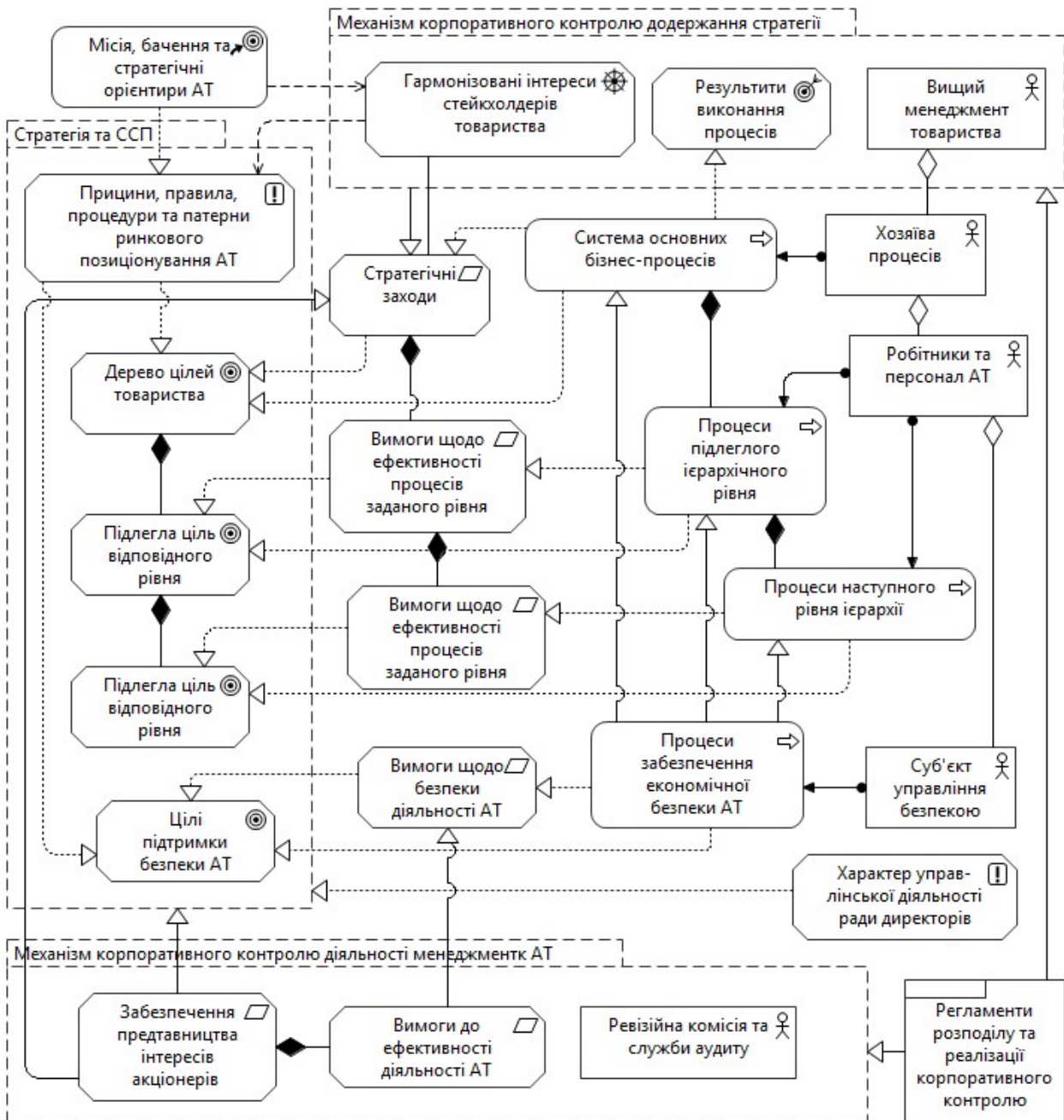
Звернемо увагу, що на рис. 2 відображено лише авторську логіку розбудови системи ролей в механізмі реалізації корпоративного контролю з використанням концепції збалансованої системи показників. В умовах



практичного впровадження кількість цілей та показників буде збільшуватися. Також слід зазначити що оскільки archimate є інструментом верхньорівневого моделювання, то кожна з наведених у статті моделей має бути розширена за допомогою інших інструментів. Перевагою тут є те, що формування таких окремих моделей відбуватиметься вже в рамках визначених орієнтирів (як для стратегічного розвитку АТ, так і для провадження процесу корпоративного контролю). Окрім того, в частині удосконалення процесу розподілу корпоративного контролю пропонується використання інструментарію каскадування концепції збалансованої системи показників. В рамках даної пропозиції головною перевагою виступає можливість встановлення, регламентування та оптимізації взаємозв'язку механізму корпоративного контролю з процесам формування та реалізації стратегії розвитку акціонерного товариства (в рамках означеної у [0] логіки).

Орієнтація на концепцію BSC дозволяє виділити показники, які відображатимуть рівень задоволення інтересів власників корпоративних прав, та зв'язати їх з орієнтирами діяльності будь-якого підрозділу АТ та з інтересами інших стейкхолдерів. Саме створення можливості для гармонізації таких інтересів й становить перевагу залучення інструментів BSC до механізму корпоративного контролю. Відмінність авторської пропозиції полягає у представленні концепції BSC як засобу інтеграції окремих елементів корпоративної архітектури, як це зроблено на рис. 3. При цьому, за рахунок введення означеного на рис. 2 взаємозв'язку ролей стейкхолдерів з перспективами стратегічної карти, автоматично сформується мотиваційна складова механізму корпоративного управління.

Окремо звернемо увагу, що подана на рис. 3 схема визначає логіку використання інструментарію каскадування BSC в рамках розгортання корпоративного контролю. Саме каскадування забезпечує реалізацію прийнятого на початку статті твердження [0] щодо «права стейкхолдерів визначати та контролювати ступінь реалізації стратегії». При цьому таке даний варіант розгортання корпоративного контролю буде пристосовуватися до типу власників пакетів корпоративних прав. Наприклад, в залежності від типу інвестора (портфельний чи стратегічний) змінюватимуться вимоги та параметри поданих на рис. 3 елементів архітектурної моделі АТ.



**Рис. 3. Відображення особливостей використання процедури каскадування BSC в рамках механізму реалізації корпоративного контролю**

**Висновки.** Застосування концепції BSC дозволяє сформувати збалансовану систему розподілу корпоративного контролю. Під збалансованістю у даному випадку розуміється узгодженість контрольного середовища, корпоративної архітектури та інтересів стейкхолдерів. В основу забезпечення такої узгодженості покладено мову архітектурного моделювання archimate та концепцію проектування корпоративних архітектур. Подібне архітектурне моделювання дозволило подати BSC як інструмент контролю за



розподілом рольових функцій системи корпоративного управління. Для цього запропоновано варіант розподілу інтересів та ролей стейкхолдерів за перспективами корпоративної стратегічної карти. Також в статті означено логіку побудови архітектурних моделей, які дозволяють відобразити: зв'язок корпоративного та стратегічного управління; причинно-наслідкові зв'язки між інтересами стейкхолдерів, які враховують рівні ієрархії корпоративного підприємства; стратегічну карту корпоративного підприємства з виділенням основних драйверів зростання та практик подолання корпоративних конфліктів. Відповідно й перспективи подальших розвиток авторів становитиме подальша проробка даних моделей в напрямку їх деталізації.

**Бібліографічний список:** 1. Анискин Ю.П. Корпоративное управление инновационным развитием / под ред. Ю.П. Анискина. – М.: Омега-Л, 2007. – 411 с. 2. Ареф'єва О.В. Корпоративне управління: еволюція, становлення, розвиток / О.В. Ареф'єва О.В., Н.В. Васюткіна. – К.: Ліра-К, 2013. – 180 с. 3. Васюткіна Н.В. Формування системи управління сталим розвитком підприємства / Н.В. Васюткіна // Економіка розвитку. – 2014. – № 2(70). – С. 93-98. 4. Гераськин М.И. Согласование экономических интересов в корпоративных структурах / М.И. Гераськин. – М.: ИПУ РАН, 2005. – 293 с. 5. Григорьев Л.Ю. Корпоративная архитектура и ее составляющие / Л.Ю. Григорьев, Д.В. Кудрявцев, С.Л. Горелик [электронный ресурс]. – режим доступа: [http://bigc.ru/theory/innovations/corp\\_arch.php](http://bigc.ru/theory/innovations/corp_arch.php) 6. Інформаційно-аналітичні матеріали щодо інвестиційного клімату в Україні у січні-вересні 2017 року [електронний ресурс]. – режим доступу: <http://www.me.gov.ua/Download?id=26ce5306-b604-4a65-a3af-22822191b5ec>. 7. Каплан Р.С. Сбалансированная система показателей. От стратегии к действию / Р.С. Каплан, Д.П. Нортон. – М.: Олимп-Бизнес, 2005. – 320 с. 8. Никифорова Э.Г. Корпоративный контроль в системе управления организацией: монография / Э.Г. Никифорова, Т.Ф. Палей. – Казань: Казан, ун-т, 2013. – 120 с. 9. Осипенко О.В. Корпоративный контроль: экспертные проблемы эффективного управления дочерними компаниями. – М: Статут, 2014. – 444 с. 10. Пилипенко А.А. Організація управління інтегрованими структурами бізнесу в контексті збалансованої системи показників: монографія / А.А. Пилипенко, І.В. Ярошенко. – Харків: ВД «Інжек», 2007. – 152 с. 11. Попов О.Є. Розподіл і реалізація корпоративного контролю при формуванні капіталу акціонерного товариства. Монографія / О.Є. Попов, А.М. Котов, Т.Г. Зайцева. – Х.: ВД "Інжек", 2009. – 320 с. 12. Птащенко Л. Методология сбалансированности экономических интересов: монография /

Л. Птащенко. – Deutschland: Palmarium akademik publishing, 2014. – 55 с.  
13. Рассказов С.В. Корпоративное управление: количественные модели взаимодействий участников компании / С.В. Рассказов, А.Н. Рассказова. – СПб.: НИУ ВШЭ, 2013. – 273 с. 14. Сердюков К.Г. Організація стратегічного управління акціонерним товариством в умовах трансформації корпоративного контролю / К.Г. Сердюков // Управління розвитком. – 2017. – № 1-2(187-188). – С. 89-94. 15. Шиткина И.С. Холдинги: правовое регулирование и корпоративное управление / И.С. Шиткина. – М.: Волтерс Клувер, 2006. – 648 с. 16. The ArchiMate 3.0.1 Specification [electronic resource]. – access mode: <http://pubs.opengroup.org/architecture/archimate3-doc/toc.html>

**К.Г. Сердюков. Распределение и реализация корпоративного контроля в акционерном обществе с использованием сбалансированной системы показателей.** В статье представлена методология управления реализацией и распределением корпоративного контроля основанная на применении концепции сбалансированной системы, которую использовано в качестве средства формализации интересов владельцев корпоративных прав. Под сбалансированностью в данном случае понимается согласованность контрольной среды, корпоративной архитектуры и интересов стейкхолдеров. В части совершенствования процесса распределения корпоративного контроля использовано инструментарий каскадирования. В рамках данного предложения определены направления оптимизации взаимосвязи механизма корпоративного контроля со процессам формирования и реализации стратегии развития акционерного общества. В рамках данного предложения определены направления оптимизации взаимосвязи механизма корпоративного контроля и процессов формирования и реализации стратегии развития акционерного общества. Базис такой оптимизации составляет гипотеза о необходимости гармонизации стратегических интересов всех ключевых стейкхолдеров в рамках циклического соотнесения сфер влияния стратегического и корпоративного управления на такую гармонизацию.

**Ключевые слова:** корпоративное управление, интегрированная корпоративная структура, корпоративная архитектура, корпоративный контроль, интересы стейкхолдеров, сбалансированная система показателей

**K.G. Serdyukov. The corporate control in the joint-stock company implementation and distribution by using balanced score card system.** The article is devoted to the methodology development of corporate control implementation and distribution. This methodology has connected with the balanced score card (BSC) concept. The balanced score card in this case is

presented as tool for the owners of corporate rights interests formalizing and for the transferring such interests to the level of corporate enterprise operational activity. The improvement of the corporate control distribution process was achieved by usage the cascading tools of the BSC concept. In view of this, the directions of relationship optimization between the mechanism of corporate control and the processes of a joint stock company development strategy formation and implementation is determined. As the basis for such an optimization we used the hypothesis about the necessary of strategic interests of all key stakeholders harmonization. Such harmonization provided within the cyclic correlation between the spheres of influence strategic and corporate governance. As the purpose of the article were chosen the development of the scientific and theoretical explanation of corporate control distribution in the joint-stock company. The achievement of this purpose was detailed by forming the tools for the corporate control implementation within the strategic guidelines for the corporate enterprise development which is set by the balanced scorecard framework. The combination of architectural and stacking approaches was used as the basis of the corporate control realization. The applying of the BSC concept allows us to form a balanced system of corporate control distribution. Balance, in this case, means consistency of the control environment, corporate architecture, and interests of stakeholders. The concept of corporate architectures designing and the archimate language of architectural modeling were used as the base of achieving such a balance. This architectural modeling makes possible to submit BSC as a control tool for corporate governance roles and functions distribution. The variant of stakeholder's interests and roles distribution among the corporate strategic map perspectives have been developed. Also the system of architectural models has been offered. This system helps to: reflect the connection between corporate and strategic management; investigate the causal relationships between the stakeholders' interests; develop the strategic card of the corporate enterprise with the allocation of the main drivers of growth and practice of corporate conflicts overcoming; realize the potential of the joint-stock company for the sake of stakeholders harmonized system of goals and interests satisfaction.

**Key words:** corporate governance, integrated corporate structure, corporate rights, corporative control, interests of stakeholders, balanced score card (BSC)

*Стаття надійшла до редакції: 09.11.2017 р.*