

Курінний О. В., Волошко Н. О.

ПРОБЛЕМИ ОЦІНКИ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ КОРПОРАТИВНИМИ ПРАВАМИ В АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВАХ

Мета статті полягає у визначенні особливостей побудови, впровадження та практичного використання збалансованих систем показників ефективності управління корпоративними правами на вітчизняних акціонерних товариствах. Складність формування збалансованої системи показників ефективності управління власністю акціонерів обумовлена, з одного боку, необхідністю забезпечення зваженості поєднання фінансових та нефінансових показників для формалізації управлінських цілей, та з іншого – поєднанням фінансових параметрів і суто операційних вимірників діяльності підприємства, а також прагненням до визначення повної вартості підприємства, адекватної ринковій цінності його активів. Враховуючи вищезазначене, ефективність управління частками акціонерного капіталу визначається як ступінь співвідношення між метою, нормативно установленими функціями, управлінськими діями і результатами виконання певним керівником управлінських обов'язків. Перспективами подальших досліджень у даному напрямі є розробка методичного забезпечення формування та функціонування збалансованої системи показників оцінки ефективності використання майна акціонерів у вигляді часток корпоративних прав у акціонерному товаристві.

Ключові слова: акціонерне товариство, корпоративні права, корпоративний розвиток, корпоративне управління, система збалансованих показників

Рис.: 1. *Бібл.:* 9.

Курінний Олександр Володимирович – кандидат економічних наук, доцент, кафедра економіки та регіональної економічної політики, Дніпропетровський регіональний інститут державного управління Національної академії державного управління при Президентові України (вул. Гоголя, 29, Дніпропетровськ, 49044, Україна)

Волошко Наталія Олександрівна – кандидат економічних наук, старший викладач, кафедра економіки підприємства, Дніпропетровський університет ім. А. Нобеля (вул. Набережна Леніна, 18, Дніпропетровськ, 49000, Україна)

Email: voloshko_nataly@mail.ru

УДК 334.722.8

Куренной А. В., Волошко Н. А.

ПРОБЛЕМЫ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ УПРАВЛЕНИЯ КОРПОРАТИВНЫМИ ПРАВАМИ В АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВАХ

Цель статьи заключается в определении особенностей построения, внедрения и практического использования сбалансированных систем показателей эффективности управления корпоративными правами на отечественных акционерных обществах. Сложность формирования сбалансированной системы показателей эффективности управления собственностью акционеров обусловлена необходимостью обеспечения взвешенности сочетания финансовых и нефинансовых показателей для формализации управленческих целей, установлением связи между финансовыми параметрами и операционными показателями деятельности предприятия, а также стремлением к определению полной стоимости предприятия, адекватной рыночной ценности его активов. Учитывая вышеупомянутое, эффективность управления частями акционерного капитала определяется как степень соотношения между целью, нормативно установленными функциями, управленческими действиями и результатами выполнения руководителями управленческих обязанностей. Перспективой дальнейших исследований в данном направлении является разработка методического обеспечения формирования и функционирования сбалансированной системы показателей оценки эффективности использования частей корпоративных прав в акционерном обществе.

Ключевые слова: акционерное общество, корпоративные права, корпоративное развитие, корпоративное управление, система сбалансированных показателей

Рис.: 1. *Библ.:* 9.

Куренной Александр Владимирович – кандидат экономических наук, доцент, кафедра экономики и региональной экономической политики, Днепропетровский региональный институт государственного управления Национальной академии государственного управления при Президенте Украины (ул. Гоголя, 29, Днепропетровск, 49044, Украина)

Волошко Наталья Алексеевна – кандидат экономических наук, старший преподаватель, кафедра экономики предприятия, Днепропетровский университет им. А. Нобеля (ул. Набережная Ленина, 18, Днепропетровск, 49000, Украина)

Email: voloshko_nataly@mail.ru

UDC 334.722.8

Kurinyy O. V., Voloshko N. O.

PROBLEMS OF ASSESSMENT OF EFFICIENCY OF MANAGING CORPORATE RIGHTS IN JOINT STOCK COMPANIES

The goal of the article lies in identification of specific features of formation, implementation and practical use of the balanced scorecard of efficiency of managing corporate rights in domestic joint stock companies. Complexity of formation of the balanced scorecard of efficiency of managing property of shareholders is due to a necessity of ensuring deliberateness of the combination of financial and non-financial indicators for formalisation of managerial goals, establishment of a connection between financial parameters and operation indicators of enterprise activity and also attempt to determine the whole cost of an enterprise, which would be adequate to the market value of its assets. Taking into account the above, the article defines efficiency of managing shares of the joint stock as the degree of correlation between the goal, regulatory set functions, managerial actions and results of execution of managerial duties by managers. Prospect of further studies in this direction is development of methodical basis of formation and functioning of the balanced scorecard of efficiency of the use of shares of corporate rights in a joint stock company.

Key words: joint stock company, corporate rights, corporate development, corporate management, balanced scorecard

Pic.: 1. *Bibl.:* 9.

Kurinyy Olexandr V. – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor, Department of Economy and Regional Economic Policy, Dnipropetrovsk Regional Institute of Public Administration of the National Academy of Public Administration under the President of Ukraine (vul. Gogolya, 29, Dnipropetrovsk, 49044, Ukraine)

Voloshko Nataliya O. – Candidate of Sciences (Economics), Senior Lecturer, Department of Business Economics, Alfred Nobel Dnipropetrovsk University (vul. Naberezhna Lenina, 18, Dnipropetrovsk, 49000, Ukraine)

Email: voloshko_nataly@mail.ru

Постановка проблеми. Корпорація (акціонерне товариство) є складним соціально-економічним утворенням, заснованим на добровільному поєднанні капіталів, майна, особистих зусиль його учасників для здійснення спільної діяльності з метою досягнення синергетичного ефекту, який не може бути отриманий при відсутності корпоративного співробітництва. Головною передумовою виникнення та найважливішим фактором розвитку корпоративних відносин в акціонерних товариствах є встановлення загальновизнаних і справедливих правил для учасників цих відносин, забезпечення високого рівня довіри між ними.

Управління корпорацією відбувається в умовах постійного зіткнення інтересів різних учасників корпоративних відносин, виникнення суперечностей та розбіжностей між ними. Сфера корпоративного управління акціонерного товариства містить обмежену кількість управлінських рішень, що приймаються за згодою усіх (або більшості) учасників на найвищому рівні управління корпорацією та прямо стосуються її фінансово-майнового стану. Більшість з цих управлінських рішень має стратегічний характер або безпосередньо витікає зі стратегічних рішень, прийнятих вищим керівництвом корпорації. Корпоративне управління є процесом формування та реалізації вищими органами управління товариства управлінських дій, які відображають баланс інтересів учасників корпоративних відносин щодо вибору шляхів формування і використання акціонерного капіталу, а також розподілу результатів діяльності корпорації.

Метою статті є вивчення особливостей побудови, впровадження та практичного використання збалансованих систем показників ефективності управління корпоративними правами на вітчизняних акціонерних товариствах.

Аналіз останніх досліджень. Теоретичні та методологічні аспекти формування та розвитку системи корпоративного управління в акціонерних товариствах на засадах розробки збалансованої системи показників діяльності розглядалися в працях багатьох вітчизняних та зарубіжних вчених-економістів, таких як А. Воронкова [1], В. Гриньова [2], В. Євтушевський [4], Р. Каплан, Д. Нортона [5; 6], М. Кизим, А. Пилипенко, В. Зінченко [7], Г. Козаченко [8], О. Попов [9], А. Татаркин [3] та ін. В той же час різноманітність і мінливість об'єктів управління визначають складність і динамічність розвитку цього процесу, внаслідок чого широке коло організаційних та методичних аспектів побудови системи управління корпоративними підприємствами вимагають докладного дослідження та постійного доопрацювання. Проте деякі важливі проблеми формування системи корпоративного управління на вітчизняних підприємствах (що вимушені гнучко адаптуватися до постійних змін середовища господарювання), зокрема – методичне забезпечення оцінки ефективності управління корпоративними правами як частками акціонерної власності на засадах використання збалансованих систем показників, вимагають уточнення та подальшого розвитку.

Виклад основного матеріалу дослідження. Головною метою корпоративного розвитку є збільшення синергетичного ефекту від спільної погодженої діяльності учасників

корпоративних відносин в процесі формування, використання та розподілу результатів використання капіталу акціонерного товариства. Встановлення цілей та розстановка пріоритетів дозволяє у цілому сформулювати стратегію вирішення задачі ефективного управління частками акціонерної власності, яка, за нашою думкою, на цьому етапі являє собою задачу формування оптимального портфелю корпоративних прав акціонером як власником диверсифікованої сукупності різноманітних майнових комплексів.

Під ціллю управління корпоративними правами акціонерів (приватних осіб або держави) розуміються бажані результати з управління корпоративними правами, які свідчать про виконання товариством своїх соціально-економічних функцій з точки зору акціонерів як суб'єкта управління. Мета управління встановлюється з урахуванням фінансово-майнового стану підприємства, його соціальної ролі, державних потреб в результатах функціонування підприємства та ступеня корпоративного контролю.

Оцінка ефективності управління корпоративними правами являє собою процес визначення ступеню використання уповноваженими акціонерами особами повноважень і можливостей, що надаються через володіння державою частками корпоративних прав в акціонерних товариствах, щодо досягнення заздалегідь встановлених цілей у сфері виконання представницьких функцій на ґрунті якісного виконання зазначеними уповноваженими особами покладених на них управлінських та представницьких обов'язків. Загальною основою оцінки ефективності управління корпоративними правами є ситуаційно-цільовий підхід, який визначається зіставленням отриманих фактичних результатів управлінських дій з попередньо визначеними цілями, прийнятими на основі оцінки стану усіх факторів та ресурсів, які у певних обставинах господарювання (ситуаціях) на основі оцінки стану усіх факторів та ресурсів обумовлюють вибір напрямків розвитку підприємства.

Необхідність розмежування напрямків оцінки ефективності управління акціонерним капіталом обумовлюється складним змістом управлінських робіт у цій сфері, а також непрямим характером зв'язку між якістю виконання управлінських функцій та отриманими загальними результатами функціонування відповідного об'єкту управління (рис. 1).

Використання цільових критеріїв оцінки ефективності управління корпоративними правами акціонерів обумовлюється самим характером управлінської ситуації у цій сфері, що майже унеможливує застосування традиційної методики зіставлення отриманих результатів та витрат як основи щодо визначення ефективності. По-перше, цілі акціонерів в корпоративному секторі є надмірно різноманітними, тому узагальнення відповідних результатів і витрат у цьому випадку є суттєво утрудненим. По-друге, загальні результати і витрати, що визначають стан функціонування об'єкта управління, є наслідком не тільки управлінського впливу з боку акціонерів, а виокремлення сукупності плодів управління частками акціонерної власності із загальних результатів діяльності акціонерного товариства стає майже нерозв'язуваним завданням. По-третє, можливість швидко-

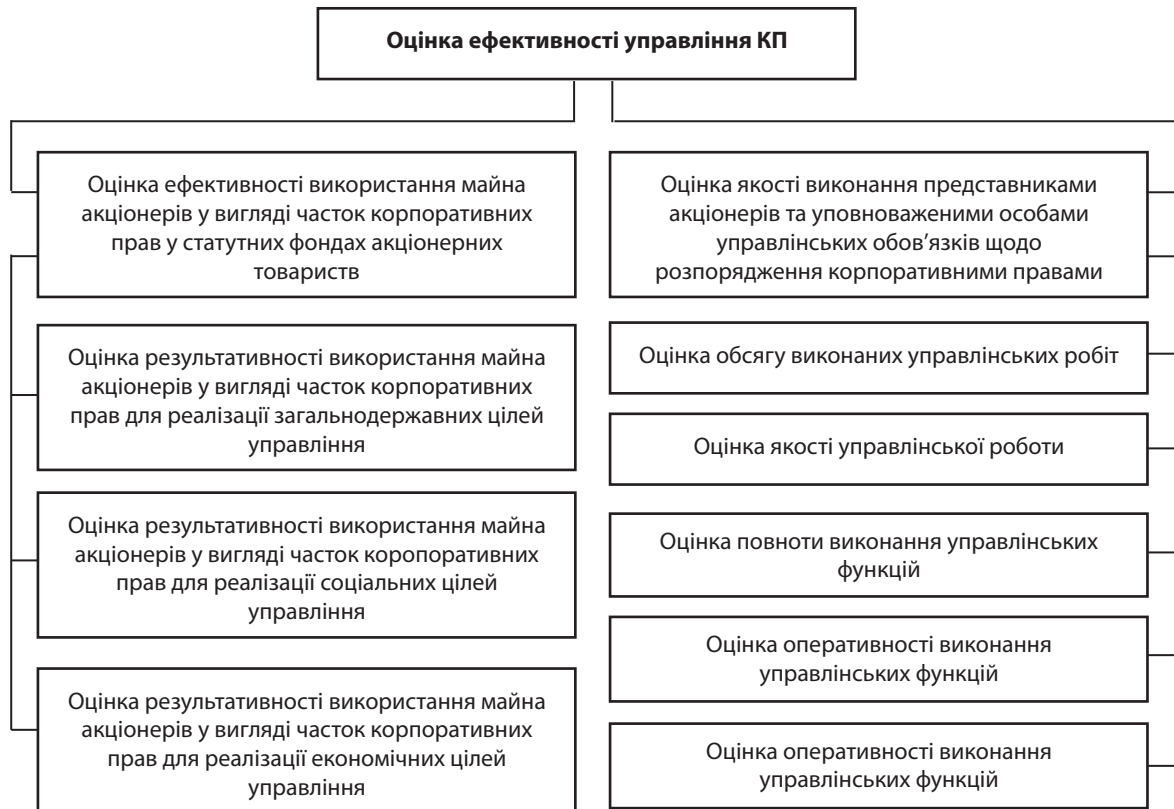


Рис. 1. Зміст процесу оцінки ефективності управління корпоративними правами

го отримання якісної інформації, достовірної обробки та отримання результатів оцінки, що можуть бути прямо зіставлені із встановленими цілями для представників акціонерів, які переважно є аутсайдерами корпорації, здається цілком малоімовірною. Інакше задача управління корпоративними правами не мала б того складного (у тому числі – в плані асиметрії доступної учасникам корпоративних відносин інформації) змісту, що визначає її цілковиту специфічність.

Виходячи з наведених вище обставин, ми вважаємо за доцільне здійснення процедури оцінки ефективності використання власності акціонерів у вигляді часток корпоративних прав у статутних фондах акціонерних товариств на засадах застосування спрощеного варіанту системи збалансованих показників оцінки.

Концептуальні засади формування збалансованої системи показників вперше було обґрунтовано Р. Капланом та Д. Нортонем у 1992 р. [5; 6]. Основними положеннями, з яких виходили дослідники при розробці даної концепції, стали, по-перше, необхідність забезпечення зваженості поєднання фінансових та нефінансових показників для формалізації управлінських цілей, по-друге, встановлення зв'язку між, з одного боку, фінансовими параметрами та, з іншого, суто операційними вимірниками діяльності підприємства, а також, по-третє, прагнення до визначення повної вартості підприємства, адекватної ринковій цінності його активів (у тому числі – нематеріальних).

Надалі концепція побудови збалансованої системи показників отримала досить широкий розвиток при розробці цілої низки відповідних методичних підходів, найбільш відомими з яких стали наступні: збалансована система показників BSC Л. Майсела; інтегрована модель збалансованої системи показників і показника економічної доданої вартості; піраміда ефективності К. Макнейра, Р. Ланча й К. Кросу; модель EP2M К. Адамса і П. Робертса.

Наведені концепції побудови системи збалансованих показників визначаються характерними рисами, індивідуальними перевагами й вадами, що виступають відображенням методичних особливостей і специфічних умов впровадження кожної з цих моделей. Слід, проте, відзначити, що практичне впровадження описаних систем в будь-якому випадку потребує ретельної розробки організаційного та нормативного забезпечення управління акціонерним товариством та акціонерним капіталом, зокрема.

Розробка системи збалансованих показників оцінки насамперед виходить з пріоритетності цілей в процесі управлінської діяльності, а, отже, й в ході оцінки ефективності управління. При цьому вважається, що будь-яка управлінська ціль може бути описана комплексом більш-менш точно вимірюваних показників, інакше неможливо було б сформулювати критерій досягнення мети та встановити хоча б якісь загальні пріоритети управління (черговість дій). Такі ж саме вимоги при формуванні системи збалансованих по-

казників оцінки висуваються щодо стратегії управління як специфічної сукупності цілей та передбачуваних послідовностей управлінських рішень, спрямованих на досягнення зазначених цілей. Тому встановлення кількісних показників, які характеризують цілі і стратегію, дозволяє оцінити ефективність управлінських дій щодо їх реалізації як міру наближення в ході виконання управлінських функцій до бажаного результату управління.

Періодичні виміри показників, що враховуються, забезпечують зворотний зв'язок і відповідне регулювання дій організації. Ступінь досягнення цілей, ефективність функціонування структурних підрозділів і роботи підприємства у цілому, кожного співробітника при цьому визначається значеннями так званих «ключових показників результативності». Якщо такі показники пов'язані із системою мотивації працівників, то очікується, що останні будуть щодня зацікавлені в досягненні компанією встановлених цілей.

Найбільш поширеним у практиці господарювання є використання цільового підходу на основі суто фінансових показників, проте система збалансованих показників оцінки виходить з необхідності використання усього різноманіття (в сенсі одиниць вимірювання) показників, що характеризують діяльність акціонерного товариства, спрямовану на досягнення важливих з точки зору акціонерів цілей, у рамках кожної з яких можна сформулювати окремі конкретні питання та ін. За таким підходом відповідно до обраної стратегії на основі контролю масиву поточних даних і зіставлення їх із плановими показниками формуються управлінські рішення. Контроль поточної ситуації здійснюється на основі схеми контролю зі зворотним зв'язком, для чого має бути сформована така система показників, яка б відповідала наступним умовам:

- набір показників був би досить повним і разом з тим аналіз не був би складним і громіздким;
- значення показників були б вимірні не тільки в даний момент, але і через заданий часовий відрізок.

Збалансована система показників оцінки ефективності використання часток корпоративних прав в акціонерному товаристві має містити такі групи показників:

1. Група показників оцінки виконання загальносуспільних функцій при розпорядженні частками корпоративних прав.
2. Група показників оцінки виконання соціальних функцій при розпорядженні частками корпоративних прав.
3. Група показників оцінки виконання економічних функцій при розпорядженні частками корпоративних прав.

При розбудові системи збалансованих показників оцінки, на наш погляд, обов'язково слід вирішити декілька основних проблем:

- створення в акціонерному товаристві об'єктивних умов для якісних змін різних характеристик корпоративного співробітництва (насамперед – у сфері корпоративного управління);

- формування системи показників, які б адекватно відбивали цілі управління власністю акціонерів;
- розбудова системи підтримки формування і прийняття рішень представниками акціонерів та уповноваженими особами.

Формування системи збалансованих показників оцінки ефективності корпоративного управління у статутних фондах акціонерних товариств, за нашою думкою, може бути здійснено у межах комплексу суспільних, соціальних, економічних цілей, пов'язаних із забезпеченням належного виконання функцій представництва інтересів акціонерів. Тому на основі зазначених груп цілей та показників, що відповідають їм, з'являється можливість проведення не тільки фінансового аналізу результатів управління акціонерним капіталом, але й якісної оцінки всіх напрямків його діяльності.

Процес розбудови системи збалансованих показників складається з наступних етапів:

- розробка збалансованої системи показників – перетворення цілей, перспективних планів і стратегії корпоративного управління на сукупність цілей і заходів, які надалі мають бути інтегровані в управлінський процес;
- ув'язування всіх ієрархічних рівнів (від вищої управлінської ланки до допоміжних ланок) шляхом вибудовування відповідних цілей і показників, організація стратегічної комунікації, забезпечення компенсації за ініціативні рішення;
- визначення шляхів досягнення в часі запланованих результатів через конкретні планові завдання, розподіл ресурсів, проектування стратегічних заходів щодо виконання цільових орієнтирів;
- зворотний зв'язок і навчання – тестування теоретичної бази стратегії і відновлення останньої з відображенням отриманих знань.

Визначення і деталізація груп цілей, а також вибір відповідних показників, що визначають міру реалізації визначених пріоритетів управлінської діяльності в сфері власності акціонерів, пропонується здійснювати експертним шляхом (експертами мають виступати провідні фахівці, держслужбовці або сторонні консультанти). Загальний алгоритм відбору цільових настанов діяльності акціонерного товариства та визначення показників оцінки ступеня досягнення цілей цілком можливо може ґрунтуватися на алгоритмі постановки управлінської задачі у сфері корпоративних прав.

Серед інших підходів до формування цілеорієнтованої системи показників оцінки слід відзначити методи «піраміди результативності» та «модель стейкхолдера».

Піраміда результативності являє собою підхід, що дозволяє чітко визначити цілі та описати їх характеристики на кожному рівні управління бізнесом. За допомогою цього інструмента можна знайти усі взаємозв'язки між ключовими елементами, що впливають на успішність бізнесу, а також визначити, хто в організації несе відповідальність за кожний з цих елементів.

Модель «стейкхолдер» допомагає знайти шляхи створення максимальної додаткової вартості для кожної групи «стейкхолдерів». Спочатку необхідно визначити інтереси (потреби) кожної групи зацікавлених осіб. Потім вибрати індикатори, використання яких дозволить установити, чи досягнуті цільові показники, тобто чи задоволені інтереси кожної групи «стейкхолдерів».

Проте за будь-який з описаних підходів набір оцінних індикаторів для кожної конкретної економічної організації буде цілком індивідуальним, причина чого полягає у наявності унікальних індивідуальних ключових компетенцій, у необхідності управління розвитком конкурентних переваг на засадах індивідуального підходу щодо їхньої порівняльної оцінки.

Описана процедура формування системи збалансованих показників оцінки та інші методики дозволяють тільки сформувати загальний підхід щодо визначення складу цілей та показників функціонування акціонерного товариства, досягнення яких є доцільним з точки зору акціонерів. Втім, численні методичні і практичні труднощі, що виникають внаслідок існування асиметрії інформації між аутсайдерами (акціонерами та їх представниками) та інсайдерами, при цьому ще не вирішується. Для розв'язання цієї проблеми пропонується застосування експертно-аналітичної процедури за матрицю кількісної оцінки досягнення цілей, що є дієвим засобом забезпечення безперервного контролю «агента» над діями «принципала» у корпоративних відносинах [7].

Здійснення такого контролю насамперед передбачає безперервність спостереження за низкою параметрів, склад яких у нашому випадку визначається структурою і складом системи збалансованих показників. При цьому в принципі припустимим вважається загальне поліпшення ситуації при погіршенні деяких з цих параметрів, але для оцінки ситуації в цілому необхідне одержання сумарного, підсумкового індексу шляхом зважування окремих показників за допомогою експертних оцінок. Процедура розрахунку підсумкового індексу реалізується за допомогою матриці кількісної оцінки досягнення цілей.

Таким чином, отримане значення індексу ефективності використання корпоративних прав являє собою комплексну оцінку виконання акціонерним товариством функцій, пов'язаних із реалізацією комплексу цілей учасників корпоративних відносин, виразом чого стає міра досягнення акціонерами суспільних, соціальних і економічних цілей.

Проте оцінка ефективності використання акціонерного капіталу переважною мірою характеризує результативність дій уповноважених осіб, тобто фізичних і юридичних осіб, які отримують корпоративні права у довірче або оперативне розпорядження. В цьому випадку саме на них лежить відповідальність за ефективність розпорядження акціонерною власністю, тобто за результати діяльності акціонерного товариства у цілому в сфері забезпечення виконання суспільних, соціальних і економічних цілей.

Представники акціонерів у акціонерних товариствах (як правило, представництво здійснюється шляхом участі у роботі вищих керівних органів управління акціонерним

товариством, іноді – при представництві за дорученням на зборах акціонерів або інших корпоративних заходах) в корпоративних відносинах скоріше виконують суто контрольні (не розпорядницькі) функції. Тому їхня діяльність може оцінюватися з двох сторін: по-перше, забезпечення належного (з точки зору досягнення встановлених акціонерами цілей діяльності товариства) представництва за корпоративними правами (яке, проте, більшою мірою являє собою обмеження можливої шкоди, оскільки представники акціонерів лише ухвалюють корпоративні рішення, зазвичай не володіючи усією повнотою інформації щодо підґрунтя та причин прийняття саме таких рішень). По-друге, представницька діяльність являє собою різновид управлінських дій (переважно – у сфері виконання контрольної функції), тому може і має оцінюватися за вимогами щодо забезпечення ефективності управлінської праці, а саме: за обсягами виконаних управлінських робіт, за якістю виконаної управлінської роботи, за оперативністю виконання управлінських функцій, за повнотою виконання управлінських функцій, за витратами на виконання управлінських робіт.

Ефективність управління частками акціонерного капіталу являє собою ступінь співвідношення між метою, нормативно встановленими функціями, управлінськими діями і результатами виконання певним керівником (яким за описану ситуацію є представник акціонерів або уповноважена особа) управлінських обов'язків. Така ефективність буде характеризувати за відповідними показниками сам процес управління та рівень розвитку його об'єктів. При цьому слід зазначити, що ефективність управлінської праці може і не носити чітко вираженого економічного характеру. В окремих випадках ефективність може бути визначена за допомогою оцінок, що характеризують соціально-політичні ефекти, тобто ефективність управлінської діяльності суттєво відрізняється від суто економічної ефективності, що враховує лише відносні оцінки тільки економічного результату діяльності, у той час як ефективність управління містить у собі як економічну, так і соціальну сторони результату діяльності.

Висновки. Управління акціонерним капіталом як сукупністю корпоративних прав акціонерів полягає насамперед у забезпеченні індивідуального (об'єктного) підходу щодо реалізації корпоративних прав акціонерів на конкретному акціонерному підприємстві з урахуванням специфіки ринкового становища, умов виробничої діяльності, економічного потенціалу зазначених підприємств. Важливою вимогою щодо управління акціонерним капіталом є також необхідність диференційованого підходу до визначення способів, форм і методів розпорядження частками акціонерного капіталу, а саме використання системи збалансованих показників.

Формування збалансованої системи показників ефективності управління власністю акціонерів полягає, по-перше, у необхідності забезпечення зваженості поєднання фінансових та нефінансових показників для формалізації управлінських цілей, по-друге, у встановленні зв'язку між, з одного боку, фінансовими параметрами та, з іншого, суто

операційними вимірниками діяльності підприємства, по-третє, у прагненні до визначення повної вартості підприємства, адекватної ринковій цінності його активів.

Таким чином, під цілями управління корпоративними правами акціонерів слід розуміти сукупність бажаних результатів з розпорядження частками акціонерного капіталу, досягнення яких засвідчує про виконання певним акціонерним товариством низки комерційних, фінансових,

соціально-економічних та інших функцій з точки зору певного акціонера як суб'єкту управління. Мета управління встановлюється з урахуванням фінансово-майнового стану підприємства, його соціальної ролі, потреб акціонера в досягненні певних результатів функціонування підприємства та ступеня корпоративного контролю власника корпоративних прав.

ЛІТЕРАТУРА

1. Корпоративне управління та культура : монографія / А. Е. Воронкова [та ін.]. – Дрогобич : Вимір, 2006. – 376 с.
2. Гриньова В. М. Організаційно-економічні основи формування системи корпоративного управління в Україні : монографія / В. М. Гриньова, О. Є. Попов – Х. : ХГЕУ, 2002. – 250 с.
3. Динамика корпоративного розвитку / В. Ж. Дубровский, О. А. Романова, А. И. Татаркин, И. Н. Ткаченко. – М. : Наука, 2004. – 502 с.
4. Євтушевський В. А. Основи корпоративного управління : навч. посіб. / В. А. Євтушевський. – К. : Знання-Прес, 2002. – 317 с.
5. Каплан Р. Организация, ориентированная на стратегию. Как в новой бизнес – среде преуспевают организации, применяющие сбалансированную систему показателей [пер. с англ.] / Р. Каплан, Д. Нортон. – М. : «Олимп-Бизнес», 2004. – С. 15 – 49.
6. Каплан Р. Сбалансированная система показателей. От стратегии к действию [пер. с англ.] / Р. Каплан, Д. Нортон. – М. : «Олимп-Бизнес», 2003. – С. 24 – 52.
7. Кизим М. О. Збалансована система показників / М. О. Кизим, А. А. Пилипенко, В. А. Зінченко. – Х. : ВД «ІНЖЕК», 2007 – 192 с.
8. Козаченко Г. В. Корпоративное управление : учеб. пособие / Г. В. Козаченко, А. Е. Воронкова. – К. : Либра, 2004. – 367 с.
9. Попов О. Є. Теоретико-методологічні та концептуальні засади формування організаційно-економічного механізму корпоративного управління (монографія) / Попов О. Є. – Харків: ВД «ІНЖЕК», 2009. – 390 с.

REFERENCES

- Dubrovskiy, V. Zh., Romanova, O. A., and Tatarkin, A. I. *Dinamika korporativnogo razvitiia* [Dynamics of Corporate Development]. Moscow: Nauka, 2004.
- Hrynyova, V. M., and Popov, O. IE. *Orhanizatsiino-ekonomichni osnovy formuvannia systemy korporatyvnogo upravlinnia v Ukraini* [Organizational-economic bases of forming the system of corporate governance in Ukraine]. Kharkiv: KhHEU, 2002.
- Kaplan, R., and Norton, D. *Organizatsiia, orientirovannaia na strategiiu. Kak v novoyu biznes - srede preuspevaiut organizatsii, primenialushchie sbalansirovannuiu sistemu pokazateley* [Organization-oriented strategy. As a new business - environment thrive organizations using balanced scorecard]. Moscow: Olimp-Biznes, 2004.
- Kaplan, R., and Norton, D. *Sbalansirovannaia sistema pokazateley. Ot strategii k deystviu* [The Balanced Scorecard. From strategy to action]. Moscow: Olimp-Biznes, 2003.
- Kyzym, M. O., Pylypenko, A. A., and Zinchenko, V. A. *Zbalansovana systema pokaznykiv* [Balanced Scorecard]. Kharkiv: InzhEK, 2007.
- Kozachenko, G. V., and Voronkova, A. E. *Korporativnoe upravlenie* [Corporate governance]. Kyiv: Libra, 2004.
- Popov, O. IE. *Teoretyko-metodolohichni ta kontseptualni zasady formuvannia orhanizatsiino-ekonomichnoho mekhanizmu korporatyvnogo upravlinnia* [Theoretical and methodological and conceptual basis of the formation of organizational-economic mechanism of corporate governance]. Kharkiv: INZhEK, 2009.
- Voronkova, A. E. *Korporativne upravlinnia ta kultura* [Corporate governance and culture]. Drohobych: Vymir, 2006.
- Yevtushevskiy, V. A. *Osnovy korporatyvnogo upravlinnia* [Principles of corporate governance]. Kyiv: Znannia-Pres, 2002.