РОЗДІЛ 2

Економіка підприємства та організація виробництва

Управління капіталізацією підприємства на основі погодження взаємодій стейкхолдерів

А. Ю. Могилова[i]

За сучасних умов господарювання при плануванні діяльності підприємства та розробленні стратегії правильним стає урахування не лише інтересів акціонерів, а й інших зацікавлених сторін, тобто всіх стейкхолдерів. У статті систематизовано інтереси стейкхолдерів в аспекті забезпечення капіталізації підприємства. Визначено основні типи конфліктів між різними групами стейкхолдерів. З причини відмінностей між інтересами окремих груп стейкхолдерів та можливого протиріччя між інтересами їх було класифіковано за ступенем впливу на підприємство, визначено стейкхолдерів прямого впливу і стейкхолдерів віддаленого (часто непрямого) впливу. За рівнем зацікавленості стейкхолдерів у капіталізації підприємства та за рівнем їхнього впливу у забезпечення капіталізації шляхом виокремлення чітких груп серед усіх стейкхолдерів побудовано матрицю стейкхолдерів капіталізації підприємства. Проведено типологію груп стейкхолдерів. Поєднавши три типи взаємодії між власниками бізнесу та дрібними акціонерами та три форми ефективності ринку, було виокремлено 9 типів привабливості бізнесу і побудовано матрицю інтересів акціонерів. Надано пропозиції щодо зростання показника EBITDA.

Ключові слова: капіталізація, підприємство, стратегічне управління, стейкхолдери, конфлікт інтересів.

УДК 65.011.1:658.14 *JEL Codes:* D23, D74, L14, L22

Вступ. Стратегічне управління підприємством передбачає урахування всіх умов організації його діяльності – зовнішніх і внутрішніх. У змінах зовнішнього середовища особлива уваги приділяється характеру організації галузевої взаємодії підприємств, посиленню ролі великого бізнесу на різні сфери життя суспільства та активних дій із боку суспільства на діяльність підприємства. Успішні підприємці погоджуються, що за сучасних умов господарювання при плануванні діяльності підприємства та розробленні стратегії правильним стає урахування не лише інтересів акціонерів, а й інших учасників, тобто всіх стейкхолдерів. З цього приводу І. Івашковська зауважує, що інтереси акціонерів підприємства більше не є першочерговими у досягненні балансу інтересів стейкхолдерів підприємства при обґрунтуванні його стратегічних рішень [2].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Останнім часом у науковій літературі активного розвитку набуло формування стейкхолдерського підходу (stakeholder approach) в корпоративному управлінні [5; 6; 7; 9; 10; 11; 12; 13] – підходу, що поєднує

[i] *Могилова Анастасія Юріївна*, кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри маркетингу Дніпропетровського національного університету ім. Олеся Гончара.

© А. Ю. Могилова, 2014.

положення інституційної теорії, теорії корпоративного управління, стратегічного менеджменту, теорії організації, корпоративних фінансів та ін.

Існує безліч визначень поняття «стейкхолдери», але всі вони за своєю суттю ідентичні та відрізняються винятково формулюванням. У цій роботі стейкхолдери розуміються так: це індивіди, групи, підприємства та організації, зацікавлені у фінансових та інших результатах діяльності підприємства, які мають конкретний інтерес у діяльності підприємства, здатні впливати на реалізацію конкретних проектів підприємства і в такий спосіб визначають ступінь досягнення підприємством планових результатів.

Постановка завдань. Стейкхолдери формують групу впливу на підприємство, з причини чого необхідним і обов'язковим є урахування їх інтересів та характеру впливу, взаємовідносин між окремими стейкхолдерами, а також конфлікт їх інтересів. З цієї причини **метою статті** було визначено розвиток методичного апарату дослідження впливу стейкхолдерів у забезпеченні капіталізації підприємства.

Результати дослідження. Інтереси стейкхолдерів в аспекті забезпечення капіталізації підприємства згруповано у табл. 1.

Таблиця 1

Вплив інтересів стейкхолдерів на капіталізацію підприємства
[авторська розробка]

Стейкхолдери	Інтереси	Основні проблеми у забезпеченні капіталізації підприємства
1	2	3
Власники / Акціонери	Зростання вартості бізнесу. Контроль діяльності підприємства. Ставка доходності капіталу. Прибуток підприємства. Дивіденди. Ліквідність акцій. Захищеність бізнесу від впливу конкурентних сил	Відсутність стратегічного бачення та довгострокового планування. Небажання інвестувати у НДДКР та соціальні програми
Менеджмент	Заробітна плата та матеріальна винагорода. Кар'єрне зростання, статус. Одержання прав власності	Промисловий шпіонаж. Низький корпоративний дух. Короткострокові інтереси
Інвестори / Кредитори	Стабільне функціонування підприємства. Рівень інвестиційного ризику. Відсоткові ставки за кредитом. Дохідність проектів підприємства. Баланс інвестиційного портфеля	Незацікавленість у довгостроковому інвестуванні. Нестабільність інвестиційного законодавства. Низька інвестиційна привабливість соціальних та екологічних проектів підприємства
Персонал	Заробітна плата. Умови праці. Кар'єрне зростання. Дотримання підприємством законів про працю. Соціальні програми на підприємстві	Промисловий шпіонаж. Низький корпоративний дух. Непотизм
Споживачі	Купівля якісних товарів. Стимулювання збуту	Незацікавленість платити за бренд. Бажання тривалих акцій стимулювання збуту

Продовження табл. 1

1	2	3
Постачальники	Довготривалі партнерські відносини. Виконання умов укладених договорів. Економічна ефективність співробітництва. Економічне зростання підприємства	Відсутність конкуренції між постачальниками. Невиконання умов договорів (порушення строків постачань та якості товарів)
Конкуренти	Позиція ринкового лідера	Недобросовісна конкуренція. Горизонтальна інтеграція конкурентів для посилення їхньої ролі на ринку порівняно із підприємством
Зовнішні контактні аудиторії	Розширення можливостей працевлаштування. Фінансування місцевих регіональних програм. Благодійність та спонсорство. Захист навколишнього середовища. Інформаційна відкритість	Недостатній обсяг економічних знань. Високі соціальні очікування та низька соціальна активність населення. Недостатній рівень екологічного виховання
Влада	Розвиток економіки регіону: Економічна і соціальна стабільність. Економічне зростання. Соціальні проекти. Дотримання законів в економічній та соціальній сферах. Екологічна безпека. Інноваційний розвиток	Недостатня компетентність представників влади у розробленні законів та програм. Відсутність тривалих і чітких механізмів взаємодії влади, суспільства, бізнесу. Нестабільність законодавства

Інтереси стейкхолдерів можуть бути суперечливими. Наприклад, інтереси власників, інвесторів, акціонерів не збігаються з інтересами персоналу. Власники, інвестори, акціонери зацікавлені у максимізації прибутку. Інтереси найманих працівників полягають у зростанні рівня оплати праці, у покращанні умов праці, тобто в таких питаннях, виконання яких підвищує витрати підприємства, що суперечить інтересам першої групи [1].

Зовнішні контактні аудиторії. До їх складу можуть бути включені релігійні, партійні, етнічні, професійні об'єднання та групи; групи за інтересами; благочинні організації; ЗМІ. Досягнення їхніх інтересів за рахунок підприємства вимагає від нього додаткових фінансових витрат, але у довгостроковій перспективі сприяє формуванню іміджу фінансово забезпеченого підприємства та етичного відповідального партнера, що в кінцевому підсумку забезпечує зростання вартості бізнесу. Інтерес ЗМІ – покращання власного рейтингу в результаті трансляції споживачам яскравих та цікавих сюжетів про підприємство.

Комунікації підприємства з владою реалізуються через підписання певних договорів про економічне та соціальне співробітництво. Підприємство зобов'язується виконати всі умови договору в обмін на отримання від влади пільгового оподаткування та спрощення умов ведення бізнесу.

У взаємовідносинах підприємства із власним менеджментом та співробітниками можливий конфлікт інтересів: працівники бажають більше отримувати та менше працювати; з боку власників підприємства – бажання зменшити витрати на оплату праці

і при цьому покращувати результати діяльності. Грамотне управління персоналом забезпечує підвищення лояльності персоналу та можливість її використання як конкурентної переваги підприємства.

Конфлікт інтересів між власниками, директором, адміністрацією та персоналом підприємства пояснюється відмінностями у їхньому ставленні до підприємства і баченні його майбутнього [3]. Керівники підприємства можуть розглядати його винятково як засіб швидкого особистого збагачення. Саме цим пояснюються зацікавленість у мінімізації розмірів підприємства до такого масштабу, що забезпечуватиме директору певний рівень власного фінансового забезпечення; також зацікавленість у банкрутстві та ліквідації підприємства (основна мета при цьому – не мати постійних експлуатаційних витрат, а забезпечити власне збагачення на ліквідації підприємства).

Працівники підприємства сприймають власну роботу як тимчасове явище (особливо у кризових умовах), що ослаблює корпоративний дух та ускладнює керованість трудового колективу.

Постачальники можуть впливати на конкурентні позиції підприємства і конкурентну ситуацію в галузі за рахунок, як мінімум, підвищення цін на свою продукцію. Вагомість постачальників у плануванні результатів діяльності підприємства посилюється в тому випадку, якщо вони можуть впливати на втрату конкурентних позицій підприємства, регулюючи ціни, якість і можливості використання своєї продукції, а також її доставку.

Сила впливу покупців залежить від:

- величини покупця й розмірів покупки. Чим більші фінансові можливості є у покупців та чим більшим є розмір їхньої покупки, тим більш незговірливі вони із продавцями;
- витрат на перехід на товари-замінники. Якщо ці витрати невеликі, то покупці більш вимогливі і задовольняють свої потреби, як правило, звертаючись відразу до декількох продавців, що надає їм додаткової сили, спілкуючись із продавцями;
- величини диференціації продукції. Якщо вироблений продукт стандартний, то покупцеві набагато легше не тільки знайти продавців товарів-замінників, але й перейти від одного продавця до іншого без особливих витрат.

Негативні наслідки конкуренції на ринку проявляються у зниженні прибутковості діяльності підприємства, боротьбі за переділ ринків, збільшенні маркетингових витрат. Конкуренти дуже часто мають намір перейняти конкурентні переваги підприємства. З цієї причини підприємство повинно приділяти значну увагу управлінню власною безпекою і захищати власні ноу-хау і секрети виробництва. Інструментами внутрішньогалузевої конкуренції є ціни, якість продукції, зовнішній вигляд продукції й пакування, гарантії, додаткові послуги, реклама, здатність до реалізації нововведень, сила власної або партнерської розподільної мережі й інші.

Повністю погоджуємося із висновком Г. Клейнера про тип взаємозв'язку та обумовленості інтересів стейкхолдерів різних груп: «інтерес кожного члена соціальної групи… має характер очікування реакції іншого суб'єкта на певні дії чи стан» [3]. Саме цим можна пояснити мінливість інтересів, а саме: якщо інтереси суб'єкта набувають характеру наслідку певних дій іншого суб'єкта, то варіативність поведінки іншого суб'єкта обумовлює мінливість інтересів першого.

З причини відмінностей між інтересами окремих груп стейкхолдерів та можливого протиріччя між інтересами вважаємо важливим для підприємства класифікувати стейкхолдерів за ступенем впливу на підприємство, тобто визначити стейкхолдерів прямого впливу і стейкхолдерів віддаленого (часто непрямого) впливу (рис. 1).

Як видно з рис. 1, найсильніший вплив на капіталізацію підприємства мають внутрішні стейкхолдери і фінансові зовнішні. Сила впливу зовнішніх стейкхолдерів слабшає від ближнього зовнішнього середовища до далекого (від другого до третього рівня).

Рис. 1. Рівні впливу стейкхолдерів на підприємство [авторська розробка]

Вважаємо, що першочерговість розроблення та реалізації конкретних механізмів взаємодії підприємства зі своїми стейкхолдерами визначається саме рівнем їхнього впливу на капіталізацію підприємства. Тобто, по-перше, підприємству необхідно розробити програму взаємодії із стейкхолдерами першого рівня, по-друге, – із стейкхолдерами другого рівня, і остання черга у розробці належить стейкхолдерам третього рівня впливу на капіталізацію підприємства.

Конфлікт інтересів можливий навіть між стейкхолдерами однієї групи. Так, міноритарні та мажоритарні акціонери мають протилежні очікування щодо розподілу прибутку корпорації. Мажоритарні акціонери орієнтовані на фінансування розвитку підприємства за рахунок одержаного прибутку шляхом додаткових інвестицій у виробництво. У кінцевому підсумку мажоритарні акціонери одержують винагороду від зростання курсової вартості акцій. У той самий час для міноритарних акціонерів інтерес до виплати дивідендів є першочерговим, ніж зростання вартості бізнесу внаслідок його розвитку. Конфлікт між цими типами акціонерів особливо гостро проявляється на щорічних зборах акціонерів.

Характер конфліктів між акціонерами визначається структурою власності. Якщо всі акціонери володіють незначною часткою власності, то управління підприємством відбувається за схемою «сильні менеджери – слабкі акціонери». Реальне управління підприємством сконцентроване в «руках» менеджерів, від чиїх дій залежить рівень ризику для акціонерів.

Якщо власність розподілено між обмеженою кількістю власників, то управління підприємством реалізується за схемою «сильні мажоритарні акціонери – слабкі міноритарні акціонери – слабкі менеджери», тобто досягнення інтересів менеджерів та дрібних акціонерів підпорядковане рішенням мажоритаріїв.

Для планування механізмів взаємодії з кожною групою стейкхолдерів необхідно оцінити їхню зацікавленість і вплив на підприємство [8].

За рівнем зацікавленості стейкхолдерів у капіталізації підприємства та за рівнем їхнього впливу на забезпечення капіталізації шляхом виокремлення чітких груп серед усіх стейкхолдерів можна побудувати матрицю стейкхолдерів (рис. 2). Типологію груп стейкхолдерів наведено згідно з [8].

Рис. 2. Матриця стейкхолдерів капіталізації підприємства [авторська розробка]

Залежно від того, який квадрант матриці займає конкретна група стейкхолдерів, можна визначити тип управління відносинами підприємства із ними:

1. Стейкхолдери із високим рівнем зацікавленості у капіталізації підприємства та високим рівнем впливу на забезпечення капіталізації є основними стейкхолдерами підприємства, а тому мають максимально залучатися до прийняття рішень із проекту його капіталізації. Підприємству необхідно додати максимум зусиль щодо задоволення інтересів стейкхолдерів цієї групи. У першу чергу слід працювати зі стейкхолдерами даного квадранта, адже вони є спонукальною силою у забезпеченні капіталізації підприємства. Доцільним вважаємо використання принципу партнерства при погодженні їхніх інтересів.

2. Стейкхолдери із високим рівнем впливу та низькою зацікавленістю у капіталізації підприємства є другорядною групою: рекомендується погоджувати із ними лише важливі стратегічні рішення, консультуватися щодо ефективного вирішення вузького кола питань. Незважаючи на низьку зацікавленість цих стейкхолдерів у капіталізації підприємства, але погоджуючись із їхньою впливовістю у досягненні необхідного рівня капіталізації, обов'язковим є забезпечення задоволення інтересів стейкхолдерів цієї групи.

3. Стейкхолдери із високим рівнем зацікавленості у капіталізації підприємства, але одночасно низьким рівнем впливу на її досягнення здатні виступати на підтримку підприємства. Тому корисним вважаємо інформувати цих стейкхолдерів про всі важливі рішення підприємства, що забезпечить підприємство підтримкою з їхнього боку. На

ефективність проекту із досягнення певного рівня капіталізації підприємства позитивно вплине залучення цих стейкхолдерів до обговорення окремих важливих проблем підприємства.

4. Стейкхолдери із низьким рівнем впливу на підприємство та низькою зацікавленістю у його капіталізації: можливим є залучення стейкхолдерів цієї групи до виконання певних завдань без глибокого інформування щодо змісту проблеми. Необхідно постійно контролювати їхнє положення на ринку, але моніторинг цих стейкхолдерів вважати другорядним і виконувати за умов наявності достатнього обсягу ресурсів.

Варіативність умов реалізації проектів підприємства посилює необхідність розроблення комплексу альтернативних методів і прийомів управління стейкхолдерами.

Акціонери підприємства мають можливість доступу до різного обсягу та якості інформації про діяльність підприємства на ринку. За критерієм доступу до інформації розрізняються три форми ефективності ринку [4]:

1. Слабка форма ефективності ринку – передбачає, що всі учасники ринку мають однаково рівний доступ до публічних даних про діяльність підприємства у минулих часових періодах. Таким чином, майбутні тенденції розвитку підприємства всі учасники прогнозують на основі виявлення закономірностей в отриманні підсумкових результатів минулої діяльності. Достовірність прогнозних значень знижується через проведення винятково технічного аналізу та неурахування багатьох невідомих впливових факторів.

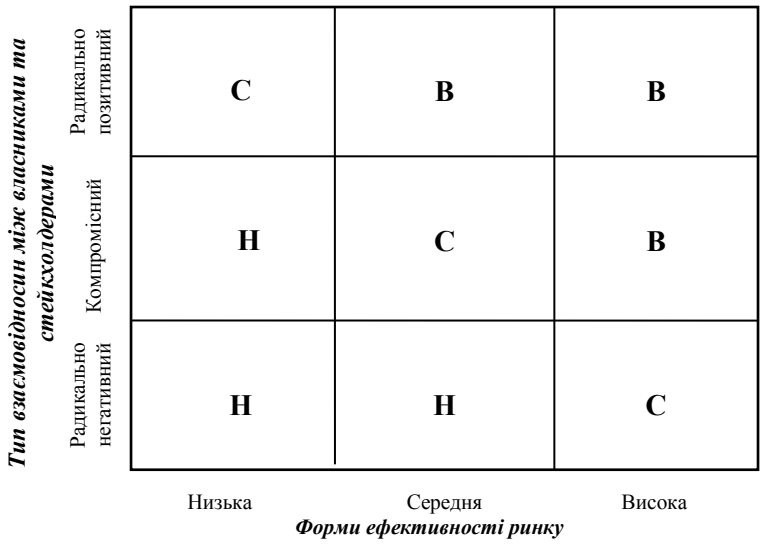
2. Середня форма ефективності ринку – передбачає, що всі учасники ринку мають однаково рівний доступ до публічних даних про діяльність підприємства у минулих часових періодах, проте обмежена кількість учасників (як правило, власники бізнесу, генеральний директор, члени ради директорів) мають доступ до приватної (інсайдерської) інформації, що підвищує достовірність їхніх прогнозів. А отже, дохідність обмеженого кола учасників буде більшою порівняно із дохідністю інших. Тобто проведення технічного та фундаментального аналізу сприятиме зростанню майбутньої дохідності акціонерів.

3. Сильна форма ефективності ринку – передбачає, що всі учасники ринку мають однаково рівний доступ до публічних та інсайдерських даних про діяльність підприємства у минулих часових періодах, що знижує дохідність кожного окремого учасника, вирівнюючи їх між собою. Проте в реальній господарській практиці така форма неможлива через фактичну обмеженість доступу до приватної інформації, що має характер комерційної, а також через наявність законодавчих обмежень щодо інсайдерської торгівлі.

Поєднавши три типи взаємодії між власниками бізнесу та дрібними акціонерами і три форми ефективності ринку за двома наведеними теоріями, можна виокремити 9 комбінацій, що утворюють матрицю привабливості бізнесу (рис. 3).

Залежно від розміру пакета акцій серед акціонерів можна виділити власників бізнесу як найбільш впливових гравців та дрібних акціонерів, які між собою відрізняються інтересами щодо результатів діяльності підприємства. Так, власники бізнесу орієнтовані на отримання довгострокового результату, в той час як прості акціонери та менеджери підприємства більше зацікавлені у короткостроковому результаті, яким визначається розмір дивідендних виплат. Таким чином, оцінюючи ефективність підприємства в аспекті забезпечення його капіталізації, власники бізнесу схильні оцінювати майбутній потенціал підприємства, а тому показником результативності діяльності вважають досягнутий рівень EBITDA (обсяг прибутку до вирахування витрат

за відсотками, сплати податків та амортизаційних відрахувань). У той самий час прості акціонери ефективну діяльність підприємства пов'язують із розміром чистого поточного прибутку. Враховуючи усе наведене, можна побудувати матрицю інтересів стейкхолдерів (рис. 4).



В – висока привабливість бізнесу для акціонерів
С – середня привабливість бізнесу для акціонерів
Н – низька привабливість бізнесу для акціонерів

Рис. 3. Матриця привабливості бізнесу [авторська розробка]

Найбільшу привабливість для всіх акціонерів становить такий бізнес, при якому однаково високими є темпи зростання обох показників: EBITDA та чистого прибутку. Найменшою привабливістю визначається бізнес із низькими темпами зростання обох показників – ситуація, коли підприємство не здатне забезпечити за результатами своєї діяльності високих темпів зростання і EBITDA, а також чистого прибутку. Проблема постає при визначенні важливості двох проміжних комбінацій (сильний один показник і слабкий інший). З позиції інтересів власників бізнесу більш важливим є варіант, за яким більшими темпами зростає EBITDA; з позиції простих акціонерів – протилежний варіант, коли більшими темпами зростає чистий прибуток порівняно із темпами зростання EBITDA.

Проте, враховуючи стратегічний характер діяльності будь-якого підприємства, перевагу необхідно віддати варіанту, коли першочерговим вважатиметься зростання EBITDA, а через те друга і третя позиції привабливості бізнесу розподіляться таким чином, як показано на рис. 4.

Висновки. Компанії можуть гарантувати виконання своїх зобов'язань унаслідок генерування певного розміру EBITDA. Оскільки EBITDA не враховує амортизацію і вказує прибуток підприємства до різних виплат, то більш реально відображує прибутковість бізнесу.

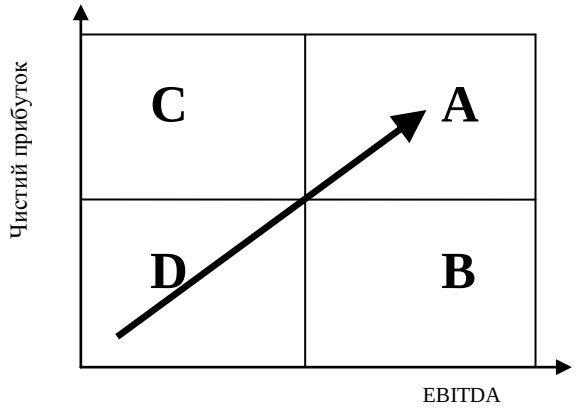


Рис. 4. Матриця інтересів акціонерів [авторська розробка]

Вагомого зростання показника EBITDA можна досягти за умов:

- отримання вигідних умов кредитування (отримати дешеві кредити від міжнародних фінансових організацій можна у разі поступок їм з боку українського уряду);
- формування ефективної структури боргу: так, наприклад, більш вигідно використовувати облігаційні позики, ніж банківські, з причини різної періодичності сплати відсотків за користування позикою (сплата відсотків за облігаційною позикою відбувається один або два рази на рік, за банківською – частіше), а тому зростання часового інтервалу між сплатою відсотків на деякий час розширює можливості використання відсоткових коштів для фінансування поточних потреб підприємства;
- проведення оптимізаційної політики у сфері сплати податків (як варіант отримання пільгових умов оподаткування через організацію та проведення підприємством діяльності, необхідної для розвитку регіону);
- зростання валового доходу від продажу, в першу чергу, товарів основної товарної категорії (стає можливим у результаті підвищення ціни реалізації високоякісної продукції підприємства або при кількісному зростанні обсягів реалізації унаслідок удосконалення політики продажу).

Крім того, виконання перелічених умов забезпечує зростання операційного грошового потоку підприємства, а тому посилює його конкурентне ринкове становище.

Література

1. *Булеев, И. П.* Институциональные аспекты стратегии капитализации предприятий / И. П. Булеев, Н. Е. Брюховецкая // Економічний вісник Донбасу. – 2010. – № 1. – С. 25–29.
2. *Ивашковская, И. В.* Финансовые измерения корпоративных стратегий. Стейкхолдерский подход / И. В. Ивашковская. – М. : ИНФРА-М, 2008. – 257с.
3. *Клейнер, Г.* Эволюция и реформирование промышленных предприятий: 10 лет спустя / Г. Клейнер // Вопросы экономики. – 2000. – № 5. – С. 62–74.
4. *Формы* эффективности рынка [Електронний ресурс] // Информационный портал об инвестициях и инвестиционных инструментах «Финансовые инвестиции – образовательный центр» – Режим доступу : http://allfi.biz/investingbasics/BasicConcepts/formy-jeffektivnosti-rynka.php.
5. *Acquier, A.* From stakeholder to stakeholder management in crisis episodes: A case study in a public transportation company / A. Acquier, S. Gand, M. Szpirglas // Journal of Contingencies and Crisis Management. – 2008. – № 16 (2). – P. 101–114.
6. *Barton, S. L.* An empirical test of stakeholder theory predictions of capital structure / S. L. Barton, N. C. Hill, S. Sundaram // Financial Management. – 1989. – № 18 (1). – P. 36–44.

7. *Berman, S. L.,* Does stakeholder orientation matter? The relationship between stakeholder management models and firm financial performance / S. L. Berman, A. C. Wicks, S. Kotha, T. M. Jones // Academy of Management Journal. – 1999. – № 42 (5). – P. 488–506.
8. *Bryson, J. M.* What To Do When Stakeholders Matter: A Guide to Stakeholder Identification and Analysis Techniques / J. M. Bryson // Public Management Review. – 2004. – Vol. 6. № 1. – P. 21–53.
9. *Capasso, A.* Stakeholder Theory and Corporate Governance: The Role of Intangible Assets / A. Capasso // European Corporate Governance Institute Magazine. – 2004. – № 10. – P. 34–46.
10. *Charreaux, G.,* Corporate Governance: Stakeholder value versus Shareholder value / G. Charreaux, P. Desbrieres // Finance Controle Strategie. – 1996. – № l. – P. 17–46.
11. *Freeman, R. E.* Strategic Management: A Stakeholder Approach / R. E. Freeman. – Boston : Pitman, 1984. - 116 p.
12. *Heath, J.* Stakeholder Theory, Corporate Governance and Public Management / J. Heath, W. Norman // Journal of Business Ethics. – 2004. – Vol. 53. – P. 247–265.
13. *Macey, J. R.* Corporate stakeholders: A contractual perspective / J. R. Macey, G. P. Miller // University of Toronto Law Journal. – 1993. – № 43. – P. 401–424.

Отримано 14.11.2014 р.

Управление капитализацией предприятия на основе согласования взаимодействий стейкхолдеров

Анастасия Юрьевна Могилова[*]

[*] *кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры маркетинга Днепропетровского национального университета им. Олеся Гончара МОН Украины, просп. Карла Маркса, 35, г. Днепропетровск, 49094, Украина, тел.: 00-380-567448668, e-mail: mau2811@mail.ru*

В современных условиях хозяйствования при планировании деятельности предприятия и разработке стратегии правильным будет учёт не только интересов акционеров, но и других участников, то есть всех стейкхолдеров. В статье систематизированы интересы стейкхолдеров в аспекте обеспечения капитализации предприятия. Определены основные типы конфликтов между различными группами стейкхолдеров. Ввиду различий между интересами отдельных групп стейкхолдеров и возможного противоречия между их интересами стейкхолдеры были классифицированы по степени влияния на предприятие, определены стейкхолдеры прямого и стейкхолдеры удалённого (часто косвенного) воздействия. По уровню заинтересованности стейкхолдеров в капитализации предприятия и по уровню их влияния на обеспечение капитализации путём выделения чётких групп среди всех стейкхолдеров построена матрицаа стейкхолдеров капитализации предприятия. Проведена типология групп стейкхолдеров. Объединив три типа взаимодействия между владельцами бизнеса и мелкими акционерами и три формы эффективности рынка, были выделены 9 типов привлекательности бизнеса и построена матрица интересов акционеров. Приведены предложения относительно роста показателя EBITDA.

Ключевые слова: капитализация, предприятие, стратегическое управление, стейкхолдеры, конфликт интересов.

Mechanism of Economic Regulation, 2014, No 4, 43–53
ISSN 1726-8699 (print)

Management of Capitalization of Enterprises Through Harmonization of Stakeholders Interactions

Anastasia Yu. Mohylova[*]

[*] *C.Sc. (Economics), Associate Professor, Department of Marketing, Oles Honchar Dnipropetrovsk National University, Karl Marks Prospect, 35, Dnipropetrovsk, 49094, Ukraine, phone: 00-380-567448668, e-mail: mau2811@mail.ru*

Manuscript received 14 November 2014.

In the current economic conditions for planning of the company and developing a strategy to help account not only the interests of shareholders, but also to the other participants, that is, all the stakeholders. In the article the interests of stakeholders in the aspect of providing capitalization company were systematized. The main types of conflicts between different groups of stakeholders were developed. In view of the differences between the interests of different stakeholder groups and the possible contradictions between the interests of stakeholders according to the degree of influence on the company, stakeholders are defined the direct impact and remote stakeholders (often indirect) effects were classified. By the level of interest of stakeholders in the company's capitalization and the level of their impact on the capitalization by allocating distinct groups among all stakeholders to construct a matrix of stakeholders capitalization of the company. A typology of stakeholder groups was made. By combining the three types of interaction between business owners and small shareholders and the three forms of market efficiency was allocated 9 types of business attraction and construct a matrix of shareholders' interests. Suggestions for growth indicator EBITDA were developed.

Keywords: capitalization, enterprise, strategic management, stakeholders, conflict of interest.

JEL Codes: D23, D74, L14, L22 Tables: *1*; Figures: 4; References: *13*

Language of the article: Ukrainian

References

1. Buleev, I. P., Bryuhovetskaya, N. E. (2010), "Institutsionalnyie aspektyi strategii kapitalizatsii predpriyatiy," *EkonomIchniy visnyk Donbassu*, 1, 25–29. (In Russian)
2. Ivashkovskaya, I. V. (2008), *Financial measurement of corporate strategies. Stakeholder approach*, Moscow, INFRA-M. (In Russian)
3. Kleyner, G. (2000). "Evolution and reform of industrial enterprises: 10 years later," *Voprosy ekonomiki*, 5, 62–74. (In Russian)
4. Forms of Market Efficiency, http://allfi.biz/investingbasics/BasicConcepts/formy-jeffektivnosti-rynka.php. (In Russian)
5. Acquier, A., Gand, S., Szpirglas, M. (2008), "From stakeholder to stakeholder management in crisis episodes: A case study in a public transportation company," *Journal of Contingencies and Crisis Management*, 16 (2), 101–114.
6. Barton, S. L., Hill, N. C., Sundaram, S. (1989), "An empirical test of stakeholder theory predictions of capital structure," *Financial Management*, 18 (1), 36–44.
7. Berman, S. L., Wicks, A. C., Kotha, S., Jones, T. M. (1999), "Does stakeholder orientation matter? The relationship between stakeholder management models and firm financial performance," *Academy of Management Journal*, 42 (5), 488–506.
8. Bryson, J. M. (2004), "What To Do When Stakeholders Matter: A Guide to Stakeholder Identification and Analysis Techniques," *Public Management Review*, 6 (1), 21–53.
9. Capasso, A. (2004), "Stakeholder Theory and Corporate Governance: The Role of Intangible Assets," *European Corporate Governance Institute Magazine*, 10, 34–46.
10. Charreaux, G., Desbrieres P. (1996), "Corporate Governance: Stakeholder value versus Shareholder value", *Finance Controle Strategie*, l, 17–46.
11. Freeman, R. E. (1984), *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Boston, Pitman.
12. Heath, J., Norman, W. (2004), "Stakeholder Theory, Corporate Governance and Public Management," *Journal of Business Ethics*, 53, 247–265.
13. Macey, J. R., Miller, G. P. (1993), "Corporate stakeholders: A contractual perspective," *University of Toronto Law Journal*, 43, 401–424.